

Н.М. КРАУС

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчально-методичний посібник
(модульний варіант)

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
Полтавський національний технічний університет
імені Юрія Кондратюка
Кафедра менеджменту і маркетингу

Н.М. КРАУС

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Навчально-методичний посібник
з кредитно-модульної системи організації
навчального процесу
для студентів освітньо-кваліфікаційних рівнів
“бакалавр”, “спеціаліст” та “магістр” зі спеціальностей:

- 6.030507 “Маркетинг”
- 7.03050401 “Економіка підприємств” (за видами економічної діяльності)
- 7.03060101 “Менеджмент організацій і адміністрування” (за видами економічної діяльності)
- 8.03060102 “Менеджмент інноваційної діяльності”
- 8.03060101 “Менеджмент організації” (за видами економічної діяльності)

Полтава 2011

ББК У9(4Ук) 212.2-551
УДК 330.222.01:658
К 78

Автор: Краус Н.М., доцент кафедри менеджменту і маркетингу Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка, кандидат економічних наук.

Рецензенти:

Шевченко А.Ф., професор кафедри управління персоналом та економіки праці ВНЗ “Укоопспілка” Полтавського університету економіки і торгівлі, доктор економічних наук.

Барібина Я. О., доцент кафедри менеджменту організацій та ЗЕД ВНЗ “Укоопспілка” Полтавського університету економіки і торгівлі, кандидат економічних наук.

Голобородько О.П., доцент кафедри менеджменту і маркетингу Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка, кандидат економічних наук.

*Розглянуто та рекомендовано до друку
на засіданні науково-методичної ради університету
протокол № 4, від 30.06.2011р.*

Краус Н.М.

К 78 Інвестиційний менеджмент: навчально-методичний посібник. –
Полтава: Астрія, 2011. – 176 с.

Основною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному і перспективному періоді. Посібник за кредитно-модульною системою передбачає опанування студентами навчальної дисципліни поступово по сегментах (модулях), а оцінка здобутих знань і вмінь формується на основі всіх результатів, досягнутих у процесі їхнього навчання.

У посібнику подано лекції, тести, питання для самоконтролю, теми індивідуальних творчих завдань та термінологічний словник. Контроль знань, за посібником, передбачається поточний, модульний і підсумковий.

Видання рекомендовано для студентів ВНЗ економічних навчальних закладів, науковців, викладачів, аспірантів, усіх хто цікавиться інвестуванням та інвестиційною діяльністю на мікро та макрорівнях.

Кафедра менеджменту
і маркетингу ПолтНТУ 35.15.02.02

ЗМІСТ

<i>Вступ</i>	6
Розділ I. Програма навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент».....	8
Розділ II. Тематичний план навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент».....	11
Розділ III. Методичні рекомендації до вивчення навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент».....	17
Змістовий модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту	17
Тема 1. Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах.....	17
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Тема 2. Методологічні системи інвестиційного менеджменту.....	34
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Тема 3. Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту.....	52
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Тема 4. Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення.....	65
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Змістовий модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту	88
Тема 5. Управління реальними інвестиціями підприємства.....	88
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Тема 6. Управління вибором інвестиційних проєктів і формуванням програми реальних інвестицій.....	92
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Тема 7. Управління фінансовими інвестиціями.....	102
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Тема 8. Управління формуванням інвестиційних ресурсів.....	109
<i>Плани семінарських занять</i>	
<i>Питання для самопідготовки і самоконтролю знань</i>	
Розділ IV. Глосарій.....	118
Розділ V. Тестові завдання.....	125
Експрес-контролі за темами змістового модуля 1.....	125
Експрес-контролі за темами змістового модуля 2.....	130
Розділ VI. Практичні завдання та методичні рекомендації до їх розв'язання з дисципліни “Інвестиційний менеджмент”.....	136
Розділ VII. Індивідуальні завдання для самостійної роботи	

студентів та методичні рекомендації до їх виконання.....	147
Розділ VIII. Карта аудиторної та самостійної роботи студентів з дисципліни «Інвестиційний менеджмент».....	150
Приклад побудови модульної контрольної роботи.....	152
Приклад побудови екзаменаційного білета.....	153
Розділ IX. Порядок і критерії оцінювання знань студентів.....	155
Розділ X. Методичні рекомендації щодо написання курсової роботи з дисципліни “Інвестиційний менеджмент” для студентів денної та заочної форм навчання.....	160
Додатки	171
<i>Список рекомендованої літератури</i>	175

Присвячую тим студентам, які розуміли мене

Вступ

Відповідно до робочої навчальної програми і навчального плану вивчення дисципліни „Інвестиційний менеджмент” здійснюється студентами денної та заочної форм навчання спеціальності “Менеджмент організацій”, “Маркетинг”, “Менеджмент інноваційної діяльності”, “Економіка підприємства”.

Передбачено, що самостійна робота студента із підручниками, навчальними посібниками і нормативно-довідниковою літературою становитиме від 50 до 85% навчального часу. Організація цієї роботи розрахована на вивчення теоретичного матеріалу, виконання практичних завдань, розв’язання індивідуальних завдань (контрольних робіт тощо), підготовку рефератів й індивідуальних творчих завдань з аналізом існуючих наукових підходів та думок, отримання результатів досліджень за індивідуальними вихідними даними.

Інвестиції є основою розвитку підприємств, окремих галузей й економіки України в цілому. Від уміння керувати інвестиціями залежить розквіт чи занепад власного виробництва, можливості розв’язання соціальних і економічних проблем, сучасний рівень та потенційний динамізм фізичного, фінансового й людського капіталів. Без надійних основ інвестиційного менеджменту (управління інвестиціями), якими професіями не володіли б спеціалісти відповідного профілю, важко сподіватися на сталий розвиток вітчизняного виробництва, інноваційний прогрес, а з ними й на належне місце у світовому господарстві.

Інвестиційний менеджмент (управління інвестиціями) – це система принципів та методів розроблення і реалізації управлінських рішень, пов’язаних із здійсненням різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

Основною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення максимізації добробуту власників підприємства в поточному і перспективному періоді.

До кожної теми навчально-методичного посібника включені питання для самоконтролю, тести, а також терміни і поняття, які необхідно знати студентам. В умовах кредитно-модульної системи навчання основний акцент ставиться на самостійну та індивідуальну роботу студентів.

Посібник з кредитно-модульної системи передбачає опанування студентами навчальної дисципліни поступово за сегментами (модулями), а оцінка здобутих знань і вмінь формується на основі всіх результатів, досягнутих у процесі їхнього навчання.

Контроль знань за навчально-методичним посібником передбачається поточний, модульний і підсумковий:

- поточний – здійснюється на практичних та семінарських заняттях у межах визначених модулів;

- модульний – оцінюється рівень засвоєння студентами сегмента

загального обсягу матеріалу дисципліни під кінець строку, відведеного на його опанування;

– підсумковий – узагальнюється ступінь виконання робочої навчальної програми дисципліни.

Інвестиційний менеджмент відносять до навчальних дисциплін, що передбачені освітньо-професійними програмами бакалавра, спеціаліста, магістра, з якого студенти складають іспит або залік. А також дана дисципліна включена до державного іспиту.

Мета - формування базових знань з теорії менеджменту, засвоєння закономірностей їх функціонування на макро- і мікрорівнях як теоретичної основи інвестиційної політики та розвитку інвестування.

РОЗДІЛ I. ПРОГРАМА НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

ТЕМА 1. *Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах*

Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності. Види інвестицій. Об'єкти й суб'єкти інвестиційної діяльності. Цілі, задачі, функції інвестиційного менеджменту. Механізм інвестиційного менеджменту. Необхідність і значущість інвестицій на макро- й мікрорівні.

Класифікація інвестицій підприємства і їх характеристика. Зміст та функції інвестиційного менеджменту. Підходи до визначення головної мети інвестиційного менеджменту. Основні задачі завдання реалізації головної мети інвестиційного менеджменту.

ТЕМА 2. *Методологічні системи інвестиційного менеджменту*

Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту. Показники інформаційного забезпечення. Методи інвестиційного аналізу.

Вартість і гроші. Операції нарощення та дисконтування. Оцінювання вартості грошей у часі: за простими відсотками, за складними відсотками. Інструменти оцінки рівня інвестиційного ризику: визначення рівня інвестиційного ризику, дисперсії й середньоквадратичного відхилення; коефіцієнта варіації; бета-коефіцієнта. Інструменти формування необхідного рівня доходності з урахуванням фактора ризику. Методи оцінювання вартості грошей з урахуванням фактора ризику.

ТЕМА 3. *Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту*

Оцінка вартості грошей у часі. Методи оцінювання інвестиційного ризику. Вплив фактору інфляції на результати інвестиційної діяльності. Методичний інструментарій урахування фактора ліквідності.

Урахування фактору інфляції: прогнозування річного темпу та індексу інфляції; формування реальної відсоткової ставки з урахуванням інфляції; оцінка вартості грошей з урахуванням інфляції; формування необхідного рівня доходності інвестиційних операцій з урахуванням інфляції. Оцінка фактора ліквідності. Формування необхідного рівня доходності інвестиційних операцій з урахуванням фактора ліквідності.

ТЕМА 4. *Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення*

Поняття інвестиційної стратегії. Принципи і послідовність розроблення інвестиційної стратегії. Стратегічні цілі та процес їх формування. Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності. Оцінка результатів розробленої інвестиційної стратегії.

Визначення періоду формування інвестиційної стратегії. Дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Оцінка сильних і слабких сторін підприємства. Формування інвестиційної політики.

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 2. ОСОБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

ТЕМА 5. *Управління реальними інвестиціями підприємства*

Особливості й форми здійснення реальних інвестицій. Політика управління реальними інвестиціями.

Сутність реальних інвестицій та їх види. Попередній аналіз стану реального інвестування на підприємстві. Визначення форм реальних інвестицій. Формування бізнес-планів інвестиційних проектів.

Аналіз стану реального інвестування в попередньому періоді. Визначення загального обсягу реального інвестування в майбутньому періоді. Дослідження попиту і пропозиції на інвестиційному ринку. Експертиза об'єктів реального інвестування.

ТЕМА 6. *Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій*

Види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення. Принципи і послідовність оцінювання реальних інвестиційних проектів. Формування програми реальних інвестицій.

Оцінка ефективності реальних інвестиційних проектів на основі дисконтних методів розрахунку: чистий приведений дохід; індекс дохідності, період окупності дисконтований; внутрішня ставка дохідності. Оцінка ефективності реальних інвестиційних проектів на основі статичних методів розрахунку: коефіцієнт рентабельності, період окупності недисконтований.

ТЕМА 7. *Управління фінансовими інвестиціями*

Особливості і форми здійснення фінансових інвестицій. Формування портфеля фінансових інвестицій. Політика управління фінансовими інвестиціями. Основні види та об'єкти фінансових інвестицій. Моделі оцінювання реальної вартості окремих видів фінансових інструментів інвестування:

- оцінка вартості облігацій;
- оцінка вартості акцій.

ТЕМА 8. *Управління формуванням інвестиційних ресурсів*

Суть інвестиційних ресурсів та їх види. Формування інвестиційних ресурсів. Методика розрахунку потреби в інвестиційних ресурсах. Оптимізація структури інвестиційних ресурсів. Джерела інвестиційних ресурсів. Процес розміщення інвестиційних ресурсів. Основні схеми фінансування реальних інвестиційних проєктів. Політика формування інвестиційних ресурсів.

РОЗДІЛ II. ТЕМАТИЧНИЙ ПЛАН НАВЧАЛЬНОЇ ДИСЦИПЛІНИ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

Вивчення студентами навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» передбачає наступні види навчальної роботи:

1. Лекційний курс.
2. Самостійна підготовка і участь у семінарських заняттях.
3. Самостійна робота над окремими темами та питаннями, визначеними викладачем відповідно до програми.
4. Індивідуальна робота у формі виконання теоретично-аналітичних досліджень у вигляді реферату або презентації й захист шляхом публічної доповіді на семінарському занятті з подальшим обговоренням проблемних питань.
5. Виконання індивідуальних навчально-дослідницьких завдань у поза-аудиторний час.
6. Участь у наукових студентських конференціях.
7. Індивідуально-консультативна робота викладача зі студентом.
8. Модульно-рейтинговий контроль знань студентів.
9. Складання іспиту(заліку).

При застосуванні кредитно-модульної системи навчання дисципліни «Інвестиційний менеджмент» для активізації навчального процесу передбачені наступні методи і засоби:

- використання інноваційних технологій проведення занять;
- комп'ютерне тестування;
- використання локальної (Intranet) та глобальної мережі (Internet);
- стимулювання науково-дослідницької роботи студентів.

Кількість і зміст змістових модулів з навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент»

Розподіл навчального часу за формами навчання та видами занять відповідно до робочих навчальних планів, кількість і зміст змістових модулів представлено у таблицях 2.1, 2.2, 2.3, 2.4, 2.5.

Таблиця 2.1

Тематичний план навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» 7.03060101 «Менеджмент організації і адміністрування» (виробнича сфера)

№	Назва теми	Години за видами занять:				
		Лекції	Семінарські заняття	Самостійна робота	Індивідуальна робота	Разом
Модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту						
1.	Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах	2	1	2	2	7
2.	Методологічні системи інвестиційного менеджменту	2	2	4	4	12
3.	Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту	2	2	6	6	16
4.	Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення	4	2	6	6	18
	<i>Модульна контрольна робота 1</i>		2			2
	Всього за модулем 1	10	9	18	18	55
Модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту						
5.	Управління реальними інвестиціями підприємства	2	1	2	2	7
6.	Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій	2	1	3	3	9
7.	Управління фінансовими інвестиціями	2	1	2	2	7
8.	Управління формуванням інвестиційних ресурсів	2	2	3	3	10
	<i>Модульна контрольна робота 2</i>		2			2
	Всього за модулем 2	8	7	10	10	35
	Усього за семестр	18	16	28	28	90

Таблиця 2.2

Тематичний план навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» 8.03060102 «Менеджмент інноваційної діяльності»

№	Назва теми	Години за видами занять:				
		Лекції	Семинарські заняття	Самостійна робота	Індивідуальна робота	Разом
Модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту						
1.	Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах	4	2	5	5	16
2.	Методологічні системи інвестиційного менеджменту	6	4	5	5	20
3.	Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту	6	4	5	5	20
4.	Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення	6	4	5	5	20
	<i>Модульна контрольна робота 1</i>		2			2
	Всього за модулем 1	22	16	20	20	78
Модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту						
5.	Управління реальними інвестиціями підприємства	4	4	7	8	23
6.	Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій	4	4	8	7	23
7.	Управління фінансовими інвестиціями	4	4	5	5	18
8.	Управління формуванням інвестиційних ресурсів	4	4	5	5	18
	<i>Модульна контрольна робота 2</i>		2			2
	Всього за модулем 2	16	18	25	25	84
	Усього за семестр	38	34	45	45	162

Таблиця 2.3

Тематичний план навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» 8.03060101 «Менеджмент організації і адміністрування» (виробнича сфера)

№	Назва теми	Години за видами занять:				
		Лекції	Семинарські заняття	Самостійна робота	Індивідуальна робота	Разом
Модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту						
1.	Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах	4	1	2	2	9
2.	Методологічні системи інвестиційного менеджменту	6	2	4	4	16
3.	Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту	6	1,5	3	3	13,5
4.	Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення	6	1,5	3	3	13,5
	<i>Модульна контрольна робота 1</i>		2			2
	Всього за модулем 1	22	8	12	12	54
Модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту						
5.	Управління реальними інвестиціями підприємства	4	1,5	4	4	13,5
6.	Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій	4	1,5	4	4	13,5
7.	Управління фінансовими інвестиціями	4	1,5	4	4	13,5
8.	Управління формуванням інвестиційних ресурсів	4	1,5	3	3	11,5
	<i>Модульна контрольна робота 2</i>		2			2
	Всього за модулем 2	16	8	15	15	54
	Усього за семестр	38	16	27	27	108

Таблиця 2.4

Тематичний план навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» 7.03050401 «Економіка підприємств» (за видами економічної діяльності)

№	Назва теми	Години за видами занять:				
		Лекції	Семінарські заняття	Самостійна робота	Індивідуальна робота	Разом
Модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту						
1.	Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах	2	1	4	4	11
2.	Методологічні системи інвестиційного менеджменту	4	2	4	4	14
3.	Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту	6	2	4	4	16
4.	Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення	4	2	4	4	14
	<i>Модульна контрольна робота 1</i>		2			2
	Всього за модулем 1	16	9	16	16	57
Модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту						
5.	Управління реальними інвестиціями підприємства	4	2	3	3	12
6.	Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій	4	2	4	4	14
7.	Управління фінансовими інвестиціями	4	1	3	3	11
8.	Управління формуванням інвестиційних ресурсів	4	2	3	3	12
	<i>Модульна контрольна робота 2</i>		2			2
	Всього за модулем 2	16	9	13	13	51
	Усього за семестр	32	18	29	29	108

Таблиця 2.5

Тематичний план навчальної дисципліни «Інвестиційний менеджмент» 6.030507 «Маркетинг»

№	Назва теми	Години за видами занять:				
		Лекції	Семінарські заняття	Самостійна робота	Індивідуальна робота	Разом
Модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту						
1.	Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах	2	1	4	4	11
2.	Методологічні системи інвестиційного менеджменту	2	1	4	4	11
3.	Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту	4	2	4	4	14
4.	Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її створення	2	4	4	4	14
	<i>Модульна контрольна робота 1</i>		2			2
	Всього за модулем 1	10	10	16	16	52
Модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту						
5.	Управління реальними інвестиціями підприємства	4	1	5	5	15
6.	Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій	4	2	5	5	16
7.	Управління фінансовими інвестиціями	2	2	4	4	12
8.	Управління формуванням інвестиційних ресурсів	2	1	4	4	11
	<i>Модульна контрольна робота 2</i>		2			2
	Всього за модулем 2	12	8	18	18	56
	Усього за семестр	22	18	34	34	108

РОЗДІЛ III. МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ
ДО ВИВЧЕННЯ НАВЧАЛЬНОЇ
ДИСЦИПЛІНИ «ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

ЗМІСТОВИЙ МОДУЛЬ 1.
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО
МЕНЕДЖМЕНТУ

ТЕМА 1. Інвестиційна діяльність та інвестиційний менеджмент як основа ефективного розвитку підприємств у сучасних умовах

1.1. Методичні поради до вивчення теми

Інвестиційний менеджмент – наука про те, як укласти кошти (капітал), управляти ними і примусити їх працювати на власника, збільшуючи його добробут.

Знання положень цієї науки в умовах ринкової економіки необхідне всім: пересічному громадянину, що вкладає кошти у банк чи купує акцію; підприємцю, який створює чи розширює виробництво за рахунок власного чи залученого капіталу; банкіру, що надає кредит для цього і бажає бути впевненим у його поверненні; фахівцю, який працює в інвестиційній сфері, та багатьом іншим.

Основні поняття: валові інвестиції, дезінвестиції, заощадження, інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний клімат, інвестиційний процес, інновації, інвестиційна політика, іноземні інвестиції, інвестиційний цикл, капітальні вкладення, майнові цінності, незалежні інвестиції, об'єкт інвестування, портфельні інвестиції, прямі інвестиції, реальні інвестиції, реінвестиції, фінансові інвестиції, чисті інвестиції.

План лекції

- 1.1. Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності.
- 1.2. Види інвестицій.
- 1.3. Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності.
- 1.4. Цілі, завдання, функції інвестиційного менеджменту.
- 1.5. Механізм інвестиційного менеджменту.

1.1. Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності

Однією з аксіом ринкової економіки є те, що капітал повинен працювати і приносити своєму власнику дохід. Найактивнішою формою використання накопиченого капіталу є інвестиції.

У ринковій економіці мати кошти на руках пов'язане з ризиком постійної втрати їх вартості внаслідок інфляції. Тому, незважаючи на ймовірність

невдалого розміщення, їх власники постійно шукають можливості запустити останні в оборот, інвестувати, щоб отримати певні доходи.

Під інвестиціями звичайно розуміють вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення; зростання капіталу повинно вистачити, щоб компенсувати інвестору відмову від споживання; винагородити його за підприємництво і ризик; відшкодувати збитки від інфляції в майбутньому періоді.

Інвестиції – вкладення капіталу в усіх його формах з метою отримання певних економічних вигод.

Капітал тут розглядається як економічний ресурс, призначений для інвестування. Тільки шляхом інвестування капітал, як накопичена цінність, залучається до економічного процесу.

Поняття економічних вигод досить узагальнене і в той же час індивідуальне. У найширшому значенні – це зростання добробуту власників (інвесторів). Але окремі інвестори розуміють під ними отримання тільки стабільного поточного доходу, другі – тільки зростання капіталу, треті – можливість стати власником об'єкта інвестування й реально ним управляти, четверті бажають отримати і перше, і друге, і третє разом тощо. В умовах ринкової економіки ці аспекти інвестування є визначальними, але можливі й інші, неекономічні цілі.

Джерелом доходу, зростання капіталу та основною спонукальною силою інвестування є *одержання прибутку*.

Розмаїття підходів до визначення терміна “інвестиції” в літературі значною мірою визначається складністю цієї економічної категорії. Тому для уточнення її змісту потрібно розглянути основні характеристики, що формують її суть.

Інвестиції як об'єкт економічного управління. Інвестиції трактуються всіма дослідниками як економічна категорія, хоч і пов'язана з технічним, екологічним та іншими аспектами їх здійснення. Виступаючи носієм переважно економічних інтересів, інвестиції є суб'єктом економічного управління як на мікро-, так і на макрорівні будь-яких економічних систем.

Інвестиції як найбільш активна форма залучення накопиченого капіталу в економічний процес. У теорії інвестицій їх зв'язок з накопиченим капіталом (заощадженнями) займає центральне місце. Це визначається природою капіталу як економічного ресурсу, призначеного до інвестування.

Інвестиції як можливість використання накопиченого капіталу в усіх альтернативних його формах. В інвестиційній діяльності кожна з форм накопиченого капіталу має свій діапазон можливостей і специфіку механізмів конкретного використання. Найбільш універсальною з позицій використання є грошова форма капіталу, яка для безпосереднього застосування в інвестиційній діяльності вимагає в більшості випадків подальшої трансформації. Капітал, накопичений у формі запасу конкретних матеріальних і нематеріальних благ, готовий до безпосередньої участі в інвестиційному процесі, однак сфера його використання в таких формах вузько функціональна.

Інвестиції як джерело генерування ефекту підприємницької діяльності. Метою інвестування є досягнення конкретного ефекту. На рівні підприємств пріоритетною метою інвестицій є досягнення, як правило, економічного

ефекту, який може бути отриманий у формі приросту інвестованого капіталу, інвестиційного прибутку, чистого грошового потоку тощо.

Досягнення економічного ефекту визначається потенційною здатністю інвестицій генерувати прибуток. Як джерело прибутку інвестиції є одним з найважливіших засобів формування майбутнього добробуту інвесторів. Разом з тим, потенційна здатність інвестицій приносити прибуток не реалізується автоматично, а забезпечується лише ефективним вибором інвестиційних об'єктів.

Інвестиції як об'єкт власності та розпорядження. Як об'єкт підприємницької діяльності інвестиції є носієм прав власності й розпорядження. Якщо на первинному етапі інвестування капіталу титул власності та права розпорядження ним були пов'язані з одним і тим же суб'єктом, то при подальшому економічному розвитку відбувається поступове їх розділення. Спочатку це розділення сталося в сфері функціонування грошового капіталу (по мірі виникнення й розвитку кредитних відносин), а потім і капіталу реального (по мірі виникнення та розвитку лізингових відносин).

Як об'єкт власності та розпорядження капітал як інвестиційний ресурс формує також певні пропорції його використання окремими підприємствами, що відображаються співвідношенням власного й позикового капіталу. Це співвідношення характеризується в економічній теорії терміном "структура капіталу". Воно впливає на певні аспекти ефективності інвестицій, а відповідно і на характер інвестиційних рішень, що приймаються підприємством.

Інвестиції як об'єкт часової переваги. Процес інвестування капіталу безпосередньо пов'язаний з чинником часу. Отримані внаслідок інвестування майбутні економічні блага завжди оцінюються інвестором нижче, ніж блага сьогоденні. Ця особливість економічної поведінки інвесторів полягає в тому, що за інших рівних умов можливість майбутнього споживання завжди менш цінні в порівнянні з поточним споживанням. Для того, щоб подолати вказаний стереотип часової переваги і спонукати власника капіталу до інвестування, відмовившись від його використання на споживання, необхідно забезпечити за таку відмову досить вагому для нього винагороду в формі інвестиційного прибутку.

Інвестиції як носій чинника ризику. Ризик є найважливішою характеристикою інвестицій, пов'язаною з усіма їх формами і видами. Здійснюючи інвестиції, інвестор завжди повинен свідомо йти на економічний ризик можливого зниження або неотримання очікуваного інвестиційного прибутку, а також можливої втрати (часткової або повної) інвестованого капіталу. Отже, поняття ризик та прибутковість інвестицій у підприємницькій діяльності інвестора взаємопов'язані.

Рівень ризику інвестицій знаходиться в прямій залежності від рівня очікуваної їх прибутковості.

Інвестиції як носій чинника ліквідності. Всі форми і види інвестицій характеризуються певною ліквідністю, під якою розуміється їх здатність бути реалізованими за необхідності за своєю реальною ринковою вартістю. Ця

здатність інвестицій забезпечує вивільнення капіталу, вкладеного в різноманітні об'єкти й інструменти при настанні несприятливих економічних та інших умов його використання в певній сфері підприємницької діяльності, в окремому сегменті ринку або в регіоні. Вивільнений капітал може бути реінвестований в інші об'єкти. Таким чином, ліквідність інвестицій дозволяє формувати не тільки прямий, але й зворотний потік капіталу, введеного в дію як інвестиційний ресурс.

Ліквідність інвестицій є об'єктивним чинником, що зумовлює вибір конкретних їх форм і видів при інвестуванні та прогнозуванні їх майбутньої прибутковості.

У праці професора І.О. Бланка знаходимо таке визначення цього поняття: **“Інвестиційна діяльність підприємства** являє собою цілеспрямовано здійснюваний процес пошуку необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) і забезпечення її реалізації”.

Інвестування – процес розміщення коштів у спеціально відібрані об'єкти з метою отримання доходу.

Інвестиційна діяльність підприємства характеризується такими особливостями:

1. Вона є головною формою забезпечення зростання операційної діяльності підприємства і по відношенню до її цілей та завдань має підпорядкований характер. Практично всі завдання економічного розвитку підприємства вимагають розширення обсягу або оновлення складу його операційних активів, що здійснюється в процесі інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційна політика підприємства є невід'ємною складовою частиною загальної стратегії його економічного розвитку.

2. Форми і методи інвестиційної діяльності набагато меншою мірою залежать від галузевих особливостей підприємства, ніж операційна. Механізм же цієї діяльності практично ідентичний на підприємствах будь-якої галузі.

3. Обсяги інвестиційної діяльності підприємства характеризуються істотною нерівномірністю за окремими періодами.

4. Інвестиційний прибуток підприємства (а також інші форми ефекту інвестицій) у процесі його інвестиційної діяльності формується звичайно із значним “лагом запізнення”. Це означає, що між інвестиційними витратами й отриманням економічних вигод проходить звичайно досить великий період часу.

5. Інвестиційна діяльність формує особливий самостійний вид грошових потоків підприємства, які істотно розрізняються в окремі періоди за своєю спрямованістю. Протягом окремих періодів сума від'ємного грошового потоку може значно перевищувати суму позитивного грошового потоку підприємства.

6. Інвестиційній діяльності підприємства властиві свої специфічні види ризиків, що об'єднуються поняттям “інвестиційний ризик”. Рівень інвестиційного ризику звичайно значно перевищує рівень операційного (комерційного) ризику.

7. Найважливішим вимірником обсягу інвестиційної діяльності, що характеризує темпи економічного розвитку підприємства, виступає показник його чистих інвестицій.

8. Однією із форм інвестиційної діяльності є інноваційна діяльність, що здійснюється з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво.

9. Інвестиційна діяльність носить обов'язковий характер.

Усі можливі інвестиційні стратегії фірми можна розбити на дві групи:

- пасивні інвестиції, тобто такі, які забезпечують щонайбільше не погіршення показників прибутковості вкладень в операції цієї фірми за рахунок заміни застарілого обладнання, підготовки нового персоналу замість звільнених працівників тощо;

- активні інвестиції, тобто такі, які забезпечують підвищення конкурентоздатності фірми і її прибутковості порівняно з раніше досягнутими рівнями за рахунок упровадження нової технології, організації випуску товарів, що користуються попитом, захоплення нових ринків або поглинання конкуруючих фірм.

Таблиця 1. Характер впливу окремих макроекономічних чинників на інвестиційну активність підприємств

Підвищує інвестиційну активність підприємств	Знижує інвестиційну активність підприємств
1. Зростання здатності до зберігання 2. Зниження норми переваги ліквідності 3. Зниження ставки процента на фінансовому ринку 4. Інтенсифікація темпів технологічного прогресу 5. Зниження темпів інфляції 6. Зростання ділової активності в циклічному процесі економічної динаміки 7. Високий рівень сегментації, конкуренції, розвитку інфраструктури інвестиційного ринку 8. Сприятливий інвестиційний клімат	1. Зростання здатності до споживання 2. Зростання норми переваги ліквідності 3. Зростання ставки процента на фінансовому ринку 4. Зниження темпів технологічного прогресу 5. Зростання темпів інфляції, посилення інфляційних очікувань 6. Зниження ділової активності в циклічному процесі економічної динаміки 7. Низький рівень сегментації і розвитку інфраструктури інвестиційного ринку 8. Неприятливий інвестиційний клімат

Модель інвестиційної поведінки підприємства характеризує лише мотиваційний механізм здійснення інвестицій окремими суб'єктами

господарування. Ця мотивація істотно посилюється або стримується проявом окремих макроекономічних чинників, що впливають на інвестиційний процес:

1. Інтенсивність процесів формування заощаджень в економіці країни.
2. Рівень використання заощаджень суспільства в інвестиційному процесі.
3. Ставка процента та її динаміка.
4. Технологічний процес.
5. Темпи інфляції.
6. Циклічність економічного розвитку.
7. Рівень розвитку інвестиційного ринку.
8. Інвестиційний клімат країни.

Ці чинники по-різному впливають на інвестиційну активність підприємства (табл. 1).

1.2. Види інвестицій

В економічній теорії й господарській практиці, пов'язаній з інвестиційним процесом, застосовується більше від ста термінів, що характеризують різні види інвестицій. Таке розмаїття форм і видів інвестицій вимагає певної їх класифікації.

Класифікація інвестицій

1. За об'єктами інвестування:

- реальні інвестиції;
- фінансові інвестиції.

2. За характером участі в інвестиційному процесі:

- прямі інвестиції;
- непрямі інвестиції.

3. За формами власності:

- приватні інвестиції;
- державні інвестиції;
- змішані інвестиції.

4. За характером використання капіталу:

- первісні інвестиції;
- реінвестиції;
- дезінвестиції.

5. За призначенням:

- виробничі інвестиції;
- соціальні інвестиції;
- екологічні інвестиції;
- гуманітарні інвестиції (у людину).

6. За сукупністю і єдністю управління:

- індивідуальні (автономні) інвестиції;
- портфельні інвестиції.

7. За відношенням до інвестора:

- внутрішні інвестиції;
- зовнішні інвестиції.

8. За періодом інвестування:

- короткострокові інвестиції;
- довгострокові інвестиції.

9. За розміром:

- великі інвестиції;
- середні інвестиції;
- дрібні інвестиції.

10. За характером відтворювання:

- валові інвестиції;
- реновації;
- чисті інвестиції.

11. За взаємозалежністю:

- незалежні інвестиції;
- альтернативні інвестиції;
- взаємопов'язані інвестиції.

12. За рівнем інвестиційного ризику:

- інвестиції без ризику;
- інвестиції із малим ризиком;
- інвестиції із середнім ризиком;
- інвестиції із високим ризиком.

13. За регіональною приналежністю інвесторів:

- національні інвестиції;
- іноземні інвестиції.

14. За рівнем ліквідності:

- високоліквідні;
- середньоліквідні;
- малоліквідні;
- неліквідні.

15. За галузевою направленістю.

Розглянемо детальніше окремі види інвестицій, наведені вище.

1. За об'єктами інвестування розділяють реальні й фінансові інвестиції.

Реальні інвестиції – це вкладення капіталу в забезпечення підприємства факторами (засобами) виробництва, включаючи працю для здійснення операційної діяльності.

На практиці до реальних інвестицій відносять землю, будинки, споруди, обладнання, транспорт, різні юридичні права, знання, технології, якими володіє підприємство, антикваріат, живопис, скульптуру, дорогоцінні метали та інші речі, за допомогою яких можна підняти імідж підприємства або отримати у майбутньому певні економічні вигоди.

Таким чином, серед реальних інвестицій виділяють:

- **капітальні вкладення** – інвестиції у відтворення основних фондів і на приріст матеріально-виробничих запасів;
- **інновації** – інвестиції з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво та соціальну сферу;
- **інтелектуальні інвестиції** – інвестиції у нематеріальні активи та у людський капітал.

Окремими вченими інновації та інтелектуальні інвестиції виділені в окрему групу, що займає проміжне положення між реальними і фінансовими інвестиціями.

Фінансові інвестиції характеризують вкладення коштів в обмін на різним чином оформлені зобов'язання – в різноманітні фінансові (цінні папери) й грошові інструменти та в статутні капітали інших (дочірніх, асоційованих, спільних) підприємств з метою отримання додаткового доходу.

Приклад. Ви будете виробничий об'єкт. Частина коштів – власні заощадження, частина – позика, забезпечена заставою. Той, хто буде об'єкт, здійснює реальні інвестиції, кредитор, що позичив кошти, – фінансові.

2. За характером участі в інвестиційному процесі виділяють прямі й непрямі інвестиції підприємства.

Прямі інвестиції характеризуються безпосередньою участю інвестора у виборі об'єктів інвестування і вкладенні капіталу відповідно до своїх знань та цілей. Звичайно, прямі інвестиції здійснюються безпосередньо у матеріальний об'єкт у формі капітальних укладень, укладень капіталу в статутні фонди інших підприємств тощо з метою одержання доходу й участі в управлінні. Пряме інвестування здійснюють в основному підготовлені інвестори, що мають досить точну інформацію про об'єкт інвестування і добре знайомі з механізмом інвестування.

Непрямі інвестиції характеризують вкладення капіталу інвестора через інших осіб (фінансових посередників). До таких відносять фінансові інвестиції.

3. За формами власності інвестованого капіталу розрізняють інвестиції приватні, державні та змішані.

Приватні інвестиції характеризують вкладення коштів фізичних осіб, а також юридичних осіб недержавних форм власності.

Державні інвестиції – вкладення, що здійснюються центральними й місцевими органами влади за рахунок республіканського і місцевих бюджетів, залучених коштів, а також державними підприємствами за рахунок власних та інших коштів.

Змішані інвестиції – вкладення як приватного, так і державного капіталу в інвестиційні об'єкти.

4. За характером використання капіталу в інвестиційному процесі виділяють первісні інвестиції, реінвестиції та дезінвестиції.

Первісні інвестиції – розмір сформованого для інвестиційних цілей капіталу, що дозволяє створити з нуля певний інвестиційний об'єкт. Здійснюються при створенні або купівлі підприємства. Іноді їх називають нетто-інвестиції. **Реінвестиції** – кошти, отримані як дохід (прибуток) від попередніх інвестицій і знову вкладені як інвестиції у ті ж самі об'єкти. Сума нетто-інвестицій та реінвестицій становлять бруто-інвестиції.

Дезінвестиції – вилучення раніше інвестованого капіталу без повторного його використання у інвестиційних цілях (наприклад, продаж об'єкта основних засобів). Їх можна визначити як від'ємні інвестиції підприємства.

5. За призначенням виділяють виробничі інвестиції, соціальні, екологічні, гуманітарні інвестиції (у людину).

6. За сукупністю і єдністю управління розрізняють індивідуальні (автономні) та портфельні інвестиції.

Інвестиції у сукупність об'єктів, що формуються й управляються як єдине ціле, називаються **портфельними**. Найчастіше вони передбачають придбання цінних паперів та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку.

Індивідуальні – це автономні інвестиції в окремі об'єкти.

7. За відношенням до підприємства-інвестора виділяють внутрішні та зовнішні інвестиції.

Під **внутрішніми інвестиціями** розуміють вкладення коштів у розвиток власних операційних активів підприємства-інвестора, а під **зовнішніми** – всі види вкладень в інші підприємства. З цих позицій поділ інвестицій на внутрішні та зовнішні властивий тільки для реального інвестування, тому що фінансові інвестиції повністю є зовнішніми.

Здійснення внутрішніх інвестицій має пріоритет перед зовнішніми інвестиціями.

8. За періодом інвестування виділяють короткострокові й довгострокові інвестиції підприємства.

Короткострокові інвестиції характеризують вкладення капіталу на період до одного року. Основу таких інвестицій підприємства становлять його короткострокові фінансові вкладення.

Довгострокові інвестиції характеризують вкладення капіталу на період більше від року. Основною формою довгострокових інвестицій підприємства є його капітальні вкладення у відтворення основних засобів.

9. За розміром інвестиції можуть бути великі, середні та дрібні. Така градація залежить від країни. Наприклад, у США великим вважається інвестиційний проект вартістю понад 2 млн. дол., середнім – від 0,3 млн. до 2 млн. дол., дрібним – до 0,3 млн. дол.

10. За характером відтворення виділяють валові інвестиції, реновації й чисті інвестиції.

Валові інвестиції характеризують загальний розмір капіталу, інвестованого у відтворення основних засобів і нематеріальних активів за певний проміжок часу. В економічній теорії поняття валових інвестицій пов'язане із вкладенням капіталу в реальний сектор економіки. На рівні підприємства під цим терміном розуміють загальний обсяг інвестованого капіталу за певний період.

Реновації – частина валових інвестицій, спрямованих на просте відтворення основних засобів і нематеріальних активів. Кількісно реновації звичайно дорівнюють сумі амортизаційних відрахувань за період.

Чисті інвестиції відображають обсяг капіталу, інвестованого у розширене відтворення основних засобів і нематеріальних активів. Це чисте капіталоутворення у реальному секторі економіки. Кількісно чисті інвестиції (ЧІ) дорівнюють валовим інвестиціям, зменшеним на суму амортизаційних відрахувань за певний період за всіма видами активів, що амортизуються.

Чисті інвестиції = Валові інвестиції – Амортизаційні відрахування

За показником чистих інвестицій можна скласти уявлення про характер економічного розвитку підприємства.

$ЧІ < 0$. У цьому разі валові інвестиції менше від амортизаційних відрахувань, що свідчить про відсутність навіть простого відтворення виробничого потенціалу.

$ЧІ = 0$. Валові інвестиції дорівнюють амортизаційним відрахуванням, виробничий потенціал залишається незмінним, економічне зростання відсутнє.

$ЧІ > 0$. Обсяг валових інвестицій перевищує амортизаційні відрахування, забезпечується розширене відтворення основних засобів і нематеріальних активів, економічний потенціал зростає.

11. За взаємозалежністю розрізняють незалежні інвестиції, альтернативні інвестиції та взаємопов'язані інвестиції.

Незалежні інвестиції можуть здійснюватися одночасно, їх оцінювання відбувається автономно. Відхилення або прийняття одного з таких інвестиційних проектів не впливає на прийняття рішення щодо відношення до іншого.

Альтернативні інвестиції задовольняють одну потребу, мають однаковий результат, але різну технологію реалізації й передбачають вибір кращого варіанта. Прийняття одного такого інвестиційного проекту виключає реалізацію іншого.

Взаємопов'язані інвестиції. Реалізація одних інвестицій залежить від інших, здійснюватися вони можуть лише у комплексі. Такі інвестиційні проекти оцінюються одночасно як один проект, у результаті приймається одне рішення. Наприклад, освоєння родовища мінеральних копалин і комплекс заходів з рекультивациі землі після завершення його розроблених.

12. За рівнем інвестиційного ризику виділяють:

Інвестиції без ризику характеризують вкладення коштів в об'єкти інвестування, у яких відсутній реальний ризик втрати капіталу або очікуваного доходу і практично гарантовано отримання розрахункової суми інвестиційного прибутку.

Інвестиції з малим ризиком характеризують вкладення капіталу в об'єкти інвестування, ризик з яких значно нижчий за середній на ринку.

Інвестиції із середнім ризиком. Рівень ризику в об'єктах інвестування цієї групи приблизно відповідає середньоринковому.

Інвестиції з високим ризиком. Рівень ризику в них істотно перевищує середньоринковий.

Особливе місце у цій групі займають так звані **спекулятивні інвестиції**, що характеризують вкладення капіталу в найбільш ризикові інвестиційні проекти або інструменти інвестування, у яких очікується найвищий рівень інвестиційного доходу.

Серед найбільш ризикових інвестицій виділяють **венчурні**. Це інвестування невеликих інноваційних фірм у галузях нових технологій, що займаються прикладними науковими дослідженнями і розробленнями, проектно-конструкторською діяльністю, створенням, розповсюдженням та впровадженням нововведень.

13. За регіональною приналежністю інвесторів виділяють національні й іноземні інвестиції.

Національні інвестиції характеризують вкладення капіталу резидентами цієї країни в об'єкти інвестування на її території.

Іноземні інвестиції характеризують вкладення капіталу нерезидентами в об'єкти інвестування цієї країни.

14. За рівнем ліквідності розрізняють:

Високоліквідні інвестиції. До них відносять такі об'єкти інвестування, що можуть бути легко конвертовані в грошову форму (як правило, у строк до одного місяця) без істотних утрат своєї поточної ринкової вартості. Основним видом високоліквідних інвестицій є короткострокові фінансові вкладення.

Середньоліквідні інвестиції. Характеризують об'єкти інвестування, які можуть бути конвертовані у грошову форму без істотних утрат своєї поточної ринкової вартості у строк від одного до шести місяців

Малоліквідні інвестиції – об'єкти інвестування, що можуть бути конвертовані у грошову форму без істотних утрат своєї поточної ринкової вартості у строк більший, ніж півроку, або у коротший період, але із значними фінансовими втратами.

Неліквідні інвестиції самостійно не можуть бути реалізовані.

15. За галузевою направленістю інвестиції поділяються у розрізі окремих галузей і сфер діяльності відповідно до їх класифікації. Така форма систематизації інвестицій пов'язана з державним регулюванням інвестиційного процесу, а також оцінкою інвестиційної привабливості окремих галузей у процесі інвестування.

Трохи інакше трактуються й систематизуються інвестиції у Законі України “Про оподаткування прибутку підприємств” (п. 1.28).

Інвестиція – господарська операція, яка передбачає придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав та цінних паперів в обмін на кошти або майно. Інвестиції поділяються на капітальні, фінансові та реінвестиції.

Під капітальною інвестицією слід розуміти господарську операцію, яка передбачає придбання будинків, споруд, інших об'єктів нерухомої власності, інших основних фондів та нематеріальних активів, які підлягають амортизації згідно з відповідним Законом.

Під фінансовою інвестицією слід розуміти господарську операцію, яка передбачає придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів й інших фінансових інструментів. Фінансові інвестиції поділяються на прямі та портфельні.

Пряма інвестиція – господарська операція, яка передбачає внесення коштів або майна до статутного фонду юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані такою юридичною особою.

Портфельна інвестиція – господарська операція, яка передбачає придбання цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів за кошти на фондовому ринку (за винятком операцій із скуповування акцій як безпосередньо платником податку, так і пов'язаними з ним особами, в обсягах, що перевищують 50 відсотків загальної суми акцій, емітованих іншою юридичною особою, які належать до прямих інвестицій).

Головною рисою, яка відрізняє прямі інвестиції від портфельних (непрямих), є те, що інвестор отримує право на реальну участь в управлінні підприємством. Портфельні інвестиції не передбачають реальної безпосередньої участі в управлінні підприємством, а тільки отримання інвестором дивідендів на акції та інші цінні папери. Таким чином, пряма інвестиція характеризується не тільки прямим внеском в об'єкт інвестування, але й можливістю приймати управлінські рішення.

Наведену класифікацію інвестицій і надалі можна розширювати та поглиблювати, але вона буде лише деталізувати одну з указаних груп інвестицій або виділяти певний напрям здійснення інвестиційної діяльності.

Слід зазначити, що конкретна інвестиція, в рамках конкретної діяльності, під впливом поєднання вищевказаних ознак набуває таких форм, що визначити її характер за кількома критеріями неможливо. Проте слід мати відправні точки, поєднання яких дасть змогу визначити економіко-правову сутність конкретної інвестиції. Суб'єкти інвестиційної діяльності повинні брати до уваги не тільки кількісні та якісні характеристики інвестиції, а й весь комплекс ознак, що дасть можливість уникнути непорозумінь між партнерами.

1.3. Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності

До числа суб'єктів інвестиційної діяльності можуть бути віднесені практично всі учасники фінансово-економічних відносин, пов'язані з процесом нагромадження, вкладання капіталу в усіх його формах з метою одержання прибутку.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових й інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. **Суб'єктами інвестиційної діяльності також можуть бути холдинги, концерни, банки, кредитні спілки, фонди Держбюджету, місцеві бюджети, будівельні фірми, аудиторські фірми та інші формування.**

Інвестори можуть виступати в ролі вкладників, кредиторів, покупців, а також виконувати функції будь-якого учасника інвестиційної діяльності.

Учасниками інвестиційної діяльності можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, що забезпечують реалізацію інвестицій, як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Відносини між суб'єктами інвестиційної діяльності (ІД) регулюються основним правовим документом – **договором (угодою)**.

За законом України “Про інвестиційну діяльність” **інвестиції - всі види майнових й інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект.**

Такими цінностями можуть бути:

- гроші, цільові банківські внески, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме і нерухоме майно (будівлі, споруди, обладнання й інші матеріальні цінності);

- майнові права, що впливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;

- сукупність технічних, технологічних, комерційних й інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок і виробничого досвіду, необхідного для виробництва (ноу-хау);

- права користування землею, водою, ресурсами, будівлями, обладнанням та інші майнові права;

- інші цінності.

Інвестиції у відтворення основних засобів і на приріст матеріально-виробничих запасів здійснюються у формі капітальних вкладень.

Об'єктами інвестиційної діяльності (тобто тим, у що вкладають кошти) може бути будь-яке майно, в тому числі основні засоби й обігові кошти в усіх галузях і сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові внески, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, будь-які інші об'єкти власності, а також майнові права.

В економічній літературі все частіше стали використовувати термін "інвестиції у людину" як витрати на освіту, підготовку кадрів, поліпшення здоров'я працівників тощо.

Забороняється інвестувати в об'єкти, створення й використання яких не відповідає вимогам норм, установлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом.

Усі інвестиції відповідно до поділу капіталу на грошовий і фізичний також прийнято поділяти на інвестиції в матеріально-речовій та грошовій формах.

Перші – це об'єкти, машини, обладнання, направлені на заміну або розширення виробничого потенціалу, формування виробничих запасів та інші інвестиційні товари, призначенні розвивати матеріально-технічну базу економіки.

Другі – це грошовий капітал, що забезпечує випуск інвестиційних товарів.

На відміну від централізованої економіки, де спостерігається дефіцит інвестиційних товарів, але завжди були фінансові ресурси, в ринковій економіці основна турбота інвесторів – знайти грошові кошти, які потім легко перетворити в інвестиційні товари.

Інвестиції – це економічна категорія розширеного відтворення, яка є основним інструментом формування мікро- та макроекономічних пропорцій і визначає темпи економічного зростання.

Єдиним джерелом інвестицій є заощадження домогосподарств, суб'єктів господарювання, держави. Інвестиції завжди означають зменшення поточного споживання задля збільшення майбутнього.

Процес капіталізації заощаджень, тобто їх перетворення за допомогою механізму інвестування на активи, здатні приносити економічні вигоди, називають інвестиційним процесом. Часто – це трансформація грошового капіталу у виробничий.

На поверхні економічного життя **інвестиційний процес** складається з безлічі одиничних інвестиційних операцій (акцій), що безперервно

здійснюються (повторюються) на практиці. З цієї точки зору він виглядає як процес розміщення коштів у спеціально відібрані об'єкти інвестування з метою збільшення їх цінності й отримання доходу (прибутку).

На такому підході побудовано визначення інвестиційного процесу в зарубіжних авторів, під яким розуміється ефективніше управління інвестиційним процесом, сукупність понять і методів, що застосовуються інвесторами.

Так, В. Шарп визначає інвестиційний процес як набір процедур, за допомогою котрих інвестор вирішує, в які об'єкти вкладати кошти, визначає розмір необхідних інвестицій і в який момент їх здійснювати. Основу інвестиційного процесу (у випадку інвестування у цінні папери) становить така процедура з п'яти етапів:

1. Вибір інвестиційної політики.
2. Аналіз ринку цінних паперів.
3. Формування портфеля цінних паперів.
4. Перегляд портфеля цінних паперів.
5. Оцінювання ефективності портфеля цінних паперів.

Дійсно, ефективність інвестиційного процесу досягається шляхом розроблення і використання його механізму, але останній недоцільно зводити тільки до набору процедур.

Період часу від моменту прийняття рішення про інвестування до моменту отримання останньої вигоди дістав назву **інвестиційний цикл**, який складається з трьох основних періодів:

- передінвестиційна фаза;
- інвестиційна фаза – вкладення коштів у об'єкти інвестування;
- експлуатаційна фаза – відшкодування витрат і одержання економічних вигод.

На кожній фазі інвестиційного циклу розв'язуються свої завдання і здійснюються відповідні дії.

Інвестиційний процес розвивається на різних рівнях: держави, як головного суб'єкта інвестиційної діяльності (**макрорівень**), та суб'єктів господарювання і фізичних осіб (**мікрорівень**).

Схема інвестиційного процесу однакова для всіх рівнів (схема 1). На рівні держави інвестиційний процес взаємопов'язаний з політикою макроекономічного регулювання, з міжнародним рухом капіталів, глобалізацією і національною визначеністю економіки, з формуванням інвестиційного середовища, інвестиційного ринку, нагромадженням капіталу (збільшенням виробничих та фінансових ресурсів).



Схема 1. Інвестиційний процес

- 1) накопичення заощаджень;
- 2) фінансування;
- 3) інвестування (інвестор може використати і власні фінансові ресурси);
- 4) експлуатація;
- 5) споживання;
- 6) реінвестування.

Інвестиційний процес здійснюється в **інвестиційному середовищі** (як синонім використовується також термін "інвестиційний клімат"), під яким розуміють політичні, правові, фінансово-економічні (в т. ч. податкові), соціальні, екологічні й інші умови інвестиційної діяльності у країні, в якій діють інвестори, що впливають на дохідність та ризик інвестицій і визначають привабливість країни для іноземного інвестора.

Щодо загальної оцінки інвестиційного клімату в Україні, то поки що він несприятливий як для вітчизняних, так і для іноземних інвесторів. *Причинами є заполітизованість економіки, негативні наслідки приватизації, нестабільність законодавства, низький рівень захищеності інвесторів, значний податковий тягар, велика вартість банківських кредитів, нерозвиненість фондового ринку, субсидювання державних підприємств, низька ефективність господарювання, невплата більшістю акціонерних товариств дивідендів, низька платоспроможність населення і неохильність до заощаджень у формі цінних паперів, криміногенність в економіці тощо.*

1.4. Цілі, завдання, функції інвестиційного менеджменту

Комплекс заходів щодо здійснення інвестиційної діяльності підприємства, прийняття управлінських інвестиційних рішень та контролю за інвестиційною діяльністю *становлять напрям інвестиційного менеджменту.*

Основна мета інвестиційного менеджменту — найефективніше виконання інвестиційної стратегії підприємства протягом усього бізнес-процесу.

Основними принципами інвестиційного менеджменту є:

- взаємозв'язок із загальною та окремими системами управління на підприємстві;
- спрямованість дій щодо досягнення інвестиційних цілей;
- спрямованість інвестування залежно від об'єктів інвестування;
- єдність усіх елементів стратегічного процесу з елементами інвестиційного менеджменту;

- виконання основних функцій менеджменту (планування, організація, регулювання, контроль) у процесі інвестиційного управління;

- розроблення методів і засобів інвестиційного менеджменту з урахуванням підвищення ефективності виробництва, збільшення дохідної частини діяльності, зменшення ризиків та досягнення соціального ефекту.

При досягненні головної мети за допомогою інвестиційного менеджменту розв'язуються такі завдання:

а) забезпечення високих темпів розвитку виробництва за допомогою використання інвестиційних ресурсів;

б) інвестиційна підтримка і впровадження нових технологій у бізнес-процес;

в) вирішення питання мінімізації інвестиційного ризику за рахунок аналізу всіх сторін інвестиційного плану і відмови від найризикованіших програм цього плану;

г) досягнення позитивного прибутку (максимізація прибутку) як інвестору, так і підприємству, що залучає інвестиції;

д) визначення прискорених напрямів реалізації інвестиційних програм для подальшого використання отриманих результатів у реінвестиційному процесі;

е) визначення якісних і кількісних показників інвестиційного процесу;

є) вирішення питань з постійного коригування і взаємозв'язку інвестиційного менеджменту та стратегічного менеджменту підприємства;

ж) досягнення сумарного й поетапного соціального ефекту від реалізації інвестиційного процесу.

Усі перераховані вище принципи і завдання інвестиційного менеджменту реалізуються за допомогою певних функцій. *Для інвестиційного менеджменту характерні дві основні групи функцій*, що формуються залежно від того, чи інвестиційна система виступає як управляюча система, чи як спеціальна система загальної системи менеджменту підприємства:

1. *Функції інвестиційного менеджменту як управляючої системи* — ці функції не відрізняються від загальних функцій управління:

- розроблення інвестиційної стратегії підприємства. Залежно від проведеного маркетингового аналізу та аналізу стану інвестиційного ринку й інвестиційних ресурсів визначаються основні напрями і цілі інвестиційних стратегій;

- формування інформаційно-комунікаційних каналів, що змогли б забезпечити максимально необхідні обсяги інформації на будь-якому етапі інвестиційної діяльності;

- створення в системі організаційної структури підрозділів і структур для прийняття й реалізації управлінських рішень за всіма аспектами інвестиційної діяльності;

- проведення аналізу всіх аспектів інвестиційної діяльності;

- розроблення основних програм і планів інвестиційної стратегії;

- формування комплексу мотивування до реалізації управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності;

- контроль реалізації інвестиційних планів та вчасне їх коригування з урахуванням вибраної інвестиційної стратегії.

2. Функції інвестиційного менеджменту як спеціальної системи загального менеджменту — ці функції визначаються залежно від напрямів, обраних в інвестиційному менеджменті:

- управління реальними інвестиціями;
- управління фінансовими інвестиціями;
- управління інвестиційним портфелем;
- управління формуванням інвестиційних ресурсів.

Отже, можна сказати, що інвестиційний менеджмент — це комплекс завдань, методів і напрямів щодо розв'язання й управління інвестиціями для досягнення соціально-економічних ефектів на кожному з етапів управління.

1.5. Механізм інвестиційного менеджменту.

Процес управління інвестиційною діяльністю (ІД) базується на своєрідному механізмі. Механізм інвестиційного менеджменту (МІМ) — це система основних елементів, які регулюють процес розроблення і реалізації інвестиційних (І) рішень підприємства.

У структуру МІМ входять такі елементи:

1. *Ринковий механізм регулювання ІД підприємства.* Цей механізм формується перш за все в сфері І ринку (в першу чергу, ринку цінних паперів), а також товарного ринку (в першу чергу, ринку засобів виробництва, предметів праці й готової продукції) в розрізі окремих їх сегментів.

2. *Державне нормативно-правове регулювання ІД підприємства.* Складність та багатогранність діяльності підприємств в цій залузі в умовах переходу до ринкової економіки визначається необхідністю державного її регулювання.

3. *Система конкретних методів реалізації управління ІД підприємства.* Механізм такого регулювання формується в рамках самого підприємства, відповідно регламентуючи ті чи інші оперативні управлінські рішення з питань ефективності його інвестицій.

4. *Внутрішній механізм регулювання окремих аспектів ІД підприємства.* В процесі аналізу, планування і контролю ІД підприємства використовується широка система методів, за допомогою яких досягаються необхідні результати. До числа основних з них відносять методи: техніко-економічних розрахунків, балансовий, економіко-статистичні, економіко-математичні, порівняння та ін.

Ефективний МІМ дозволяє в повному обсязі реалізувати поставлені перед ним цілі та задачі, які сприяють результативному здійсненню функцій управління ІД підприємства.

1.2. Плани семінарських занять Семінар 1

- 1.1 Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності.
- 1.2 Види інвестицій.
- 1.3 Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності.

- 1.4 Цілі, завдання, функції інвестиційного менеджменту.
- 1.5 Механізм інвестиційного менеджменту.

1.3. Питання для самопідготовки і самоконтролю знань

- 1. Необхідність та значущість інвестицій на макро- та мікрорівні.
- 2. Класифікація інвестицій підприємства і їх характеристика.
- 3. Зміст та функції інвестиційного менеджменту.
- 4. Підходи до визначення головної мети інвестиційного менеджменту.
- 5. Основні задачі реалізації головної мети інвестиційного менеджменту.

ТЕМА 2. Методологічні системи інвестиційного менеджменту

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередній лекції ми з'ясували, сутність інвестицій та інвестиційної діяльності, види інвестицій, об'єкти та суб'єктів інвестиційної діяльності, підходи до визначення головної мети інвестиційного менеджменту, основні завдання щодо реалізації головної мети інвестиційного менеджменту. І тому сьогодні нам це дає право спинитись на розгляді методологічної системи інвестиційного менеджменту

Основні поняття: інвестиційний аналіз, інвестиційне планування, моніторинг, контролінг, поточний план, бюджетів, організаційне забезпечення інвестиційного менеджменту, зовнішні користувачі, внутрішні користувачі.

План лекції

- 2.1. Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту.
- 2.2. Показники інформаційного забезпечення.
- 2.3. Методи інвестиційного аналізу.
- 2.4. Системи і методи інвестиційного планування. Розроблення інвестиційної політики, поточних планів та бюджетів.
- 2.5. Принципи й види інвестиційного контролінгу.

2.1. Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту

Функціонування інвестиційного процесу на підприємстві залежить безпосередньо від організаційного забезпечення на підприємстві.

Під *організаційним забезпеченням* інвестиційного менеджменту слід розуміти сукупність внутрішніх структурних підрозділів, які забезпечують розроблення і прийняття управлінських рішень за певними аспектами інвестиційної діяльності підприємства та відповідають за прийняті рішення.

Основа організації забезпечення інвестиційного менеджменту становить *організаційна структура управління підприємством* зі своєю ієрархією і підпорядкованістю. Оскільки інвестиційний менеджмент є складовою загального менеджменту підприємства, то і підрозділи, які займаються розробленням і прийняттям управлінських інвестиційних рішень, мають бути оптимально інтегровані до організації структури підприємства, що у свою чергу має привести до зменшення витрат підприємства, пов'язаних з розробленням інвестиційних програм.

Успішне функціонування інвестиційного менеджменту залежить насамперед від ефективності його організації та інформаційного забезпечення, систем і методів інвестиційного аналізу, інвестиційного планування й інвестиційного контролю.

Система організації забезпечення є сукупністю внутрішніх структурних підрозділів та служб, які забезпечують розроблення і прийняття інвестиційних управлінських рішень і несуть відповідальність за результати цих рішень.

Функціональна побудова центрів управління інвестиційною діяльністю суттєво відрізняється на підприємствах різних розмірів і використовуваних загальних організаційних структур управління.

- На підприємствах (П), використовуючи просту лінійну організаційну структуру управління (малі П), функціональні центри управління інвестиційною діяльністю, як правило, не створюються.

- На П, які використовують лінійно-функціональну організаційну структуру управління (середні П), функції інвестиційного управління (ІУ) покладаються на спеціального інвестиційного менеджера або на загальний центр управління інвестиційною діяльністю (ІД), що знаходиться в складі фінансової служби підприємства.

- На П, які використовують дивізіональну організаційну структуру управління, в основі якої лежить його децентралізація за окремими ознаками – регіональною, товарною тощо (для великих і крупних П).

- На П, які використовують проектно організаційну структуру управління (середні та великі П) функції інвестиційного управління диференціюються в розрізі окремих підрозділів – проектною команди.

- На П, які використовують матричну організаційну структуру управління (великі та масштабні П), проектний принцип управління ІД доповнюється функціональним принципом.

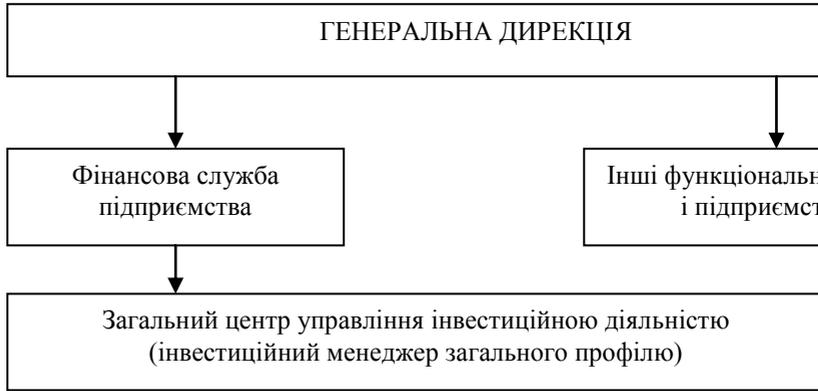


Рисунок 1.1. Підприємства, які використовують лінійну функціональну організаційну структуру управління

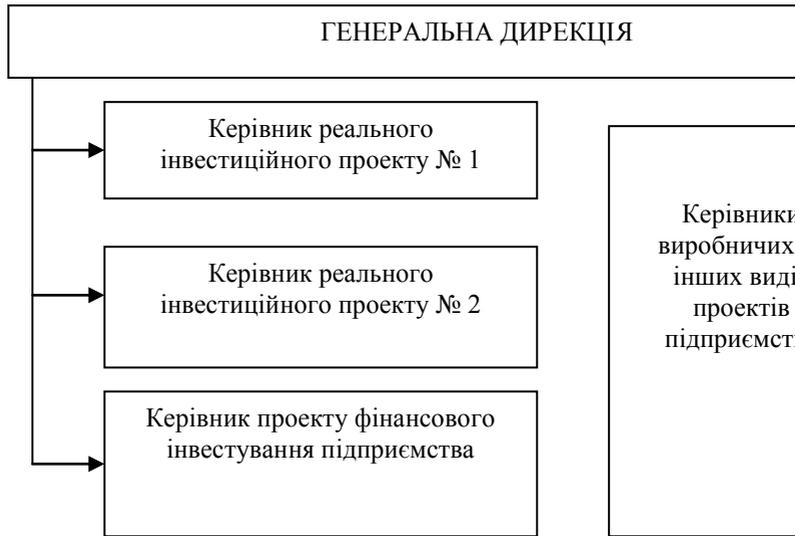


Рисунок 1.2. Підприємства, які використовують проектну організаційну структуру управління



Рисунок 1.3. Підприємства, які використовують дивізіональну організаційну структуру управління

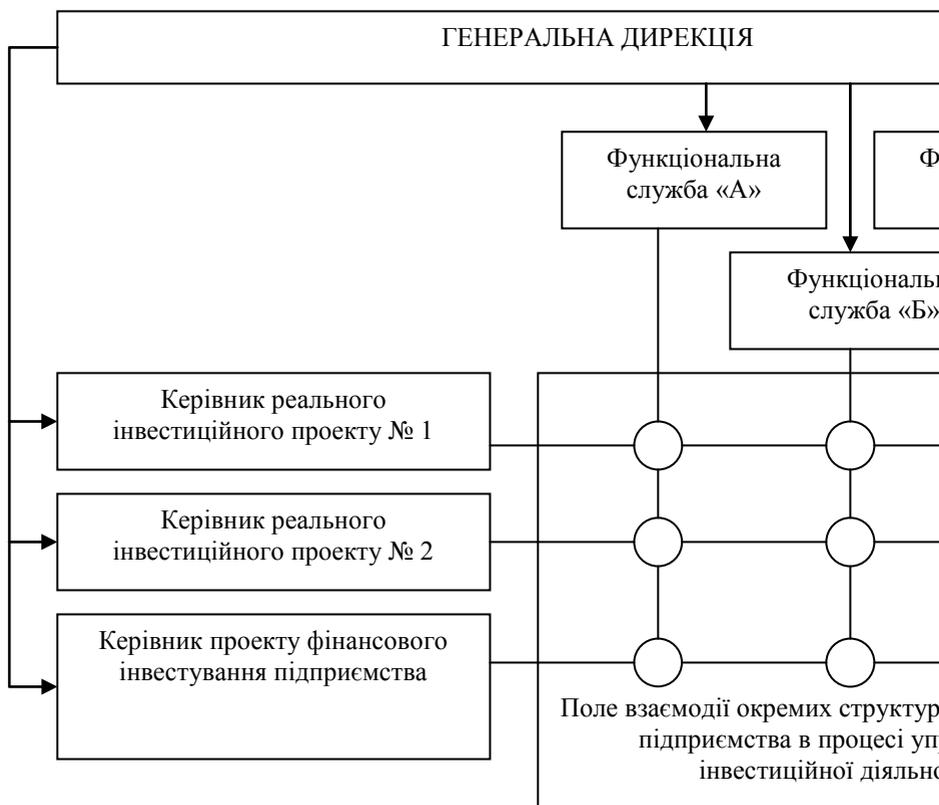


Рисунок 1.4. Підприємства, які використовують матричну структуру

2.2. Показники інформаційного забезпечення

Ефективність будь-якої справи і функціонування підприємства безпосередньо залежить від достовірності інформації, яка надається вчасно й швидко: "хто володіє інформацією — той володіє всім". Не є винятком система управління інвестиційною діяльністю підприємства, вчасна та достовірна інформація, що створює визначення пріоритетів інвестиційної діяльності й дає можливість зменшити час на дослідження, а звідси зменшити і витрати підприємства. *Інформаційне забезпечення* — це безперервний підбір відповідної інформації, необхідної для аналізу, планування, розподілу інвестиційних ресурсів та підготовки ефективних управлінських інвестиційних рішень за всіма аспектами інвестиційної діяльності.

Інформацію, яка забезпечує інвестиційну діяльність підприємства, застосовують не тільки внутрішні користувачі підприємства, а й зовнішні.

До внутрішніх користувачів інвестиційної інформації можна віднести:

- керівництво компанією;
- інвестиційних менеджерів усіх рівнів;
- власників підприємства;
- інших користувачів.

Слід зазначити, що внутрішні користувачі інвестиційної інформації застосовують інформацію, яка виникає з інвестиційної діяльності певного підприємства, та інформацію, яка надходить із зовнішніх джерел.

До зовнішніх користувачів відносять:

- кредиторів підприємства;
- потенційних інвесторів;
- контрагентів підприємства з інвестиційної діяльності;
- податкові органи;
- аудиторські органи;
- інвестиційних посередників;
- фондові біржі;
- фінансово-комерційні установи.

Ці користувачі застосовують інформацію, яка впливає із діяльності підприємства і не становить комерційної таємниці; загалом це фінансова звітність підприємства, що надається підприємством.

Система інформаційного забезпечення залежить від багатьох факторів, таких, як структура галузі, організаційно-правова форма підприємства, корумпованість національної економіки, ступені диверсифікації інвестиційної діяльності.

Система інформаційного забезпечення формується з двох джерел — *зовнішніх і внутрішніх*.

До зовнішніх джерел відносять:

1. Показники, які розкривають економічний розвиток держави, — ці показники надають можливість підприємству визначитись із інвестиційними пріоритетами їх діяльності на території певної держави:

а) *показники макроекономічного розвитку:*

- темпи зростання внутрішнього валового продукту і національного

доходу;

- розподіл національного доходу, тенденції до його споживання й збереження;

- рівень інфляції та безробіття;
- облікові ставки Центрального банку;

б) *показники галузевого розвитку*:

- обсяги продукції, що виробляється;
- науково-технічний потенціал галузі й підприємств, які входять до неї;
- обсяги інвестованих інвестиційних ресурсів;
- вартість активів підприємства;
- режими податкового впливу;
- обсяги прибутків;
- індекс цін на продукцію галузі у досліджуваному періоді.

2. Показники, які характеризують кон'юнктуру інвестиційного ринку, — використовуються для прийняття управлінських рішень з формування програм інвестування (реального, портфельного). Показники цієї групи містяться в комерційних виданнях, публікаціях фондової й валютної бірж:

а) *показники, що характеризують кон'юнктуру ринку фондових інструментів*:

- акції, облігації, деривативи, які обертаються на біржовому фондовому ринкові;

- ціни попиту і пропозиції на основні фондові інструменти;
- обсяги і вартість основних угод з фондовими інструментами;
- індекс цін на фондовому ринку;

б) *показники, що характеризують кон'юнктуру грошових інструментів інвестування*:

- кредитні ставки комерційних банків, строки надання кредитів;
- депозитні ставки комерційних банків;
- офіційний курс валют;

в) *показники, що характеризують кон'юнктуру ринку капітальних товарів та послуг*:

- основні види капітальних товарів обертаються на ринку та безпосередньо пов'язані з інвестиційною діяльністю;

- ціни попиту і пропозиції на капітальні товари й послуги;
- обсяги і вартість угод за капітальними товарами;
- середні ціни на послуги інвестиційних посередників.

3. Показники, які характеризують діяльність контрагентів і конкурентів, — використовуються для прийняття оперативних управлінських рішень за певними аспектами інвестиційного процесу:

- кількість інвестиційних компаній та фондів, які знаходяться на певному ринку;

- діяльність банків, страхових компаній;
- постачальники інвестиційних ресурсів;
- конкуренти.

4. Нормативно-регулюючі показники впливають на формування управлінських рішень з формування інвестиційних проектів.

До внутрішніх джерел інформації відносять:

1. Показники, які характеризують рівень інвестиційної активності підприємства в цілому. Ці показники формуються за рахунок фінансової звітності підприємства. Основними недоліками формування показників на основі фінансової звітності є те, що всі показники відображаються в цілому по підприємству, а не за певними його ознаками; низька періодичність звітності; використання вартісних показників (що ускладнює проведення аналізу впливу зміни цін на формування обсягових показників інвестиційних ресурсів).

Показники, які характеризують обсяги реального і фінансового інвестування, відображаються у "Балансі підприємства", який складається з двох основних розділів "Активу" та "Пасиву".

Актив балансу складається з трьох основних розділів: позаоборотні активи, оборотні активи, видатки майбутніх періодів.

Пасив містить такі розділи: власний капітал, довгострокові зобов'язання, поточні зобов'язання, доходи майбутніх періодів. За розділами "Довгострокові зобов'язання і поточні зобов'язання" можна отримати інформацію про загальну суму позичкового капіталу, яку підприємство залучає до інвестиційного процесу.

Показники, які характеризують обсяги формування власних інвестиційних ресурсів відображаються у "Звіті про фінансові результати". Цей звіт має такі розділи: фінансові результати — відображаються показники формування прибутку — від операційної діяльності, від реалізації майна, — наводяться показники балансового прибутку чи збитку у звітному періоді; елементи операційних витрат: розрахунок показників прибутковості акцій.

Показники, які характеризують грошові потоки за інвестиційною діяльністю, закріплюються у "Звіті про рух грошових засобів". У цьому звіті міститься інформація про обсяг додаткового, від'ємного і чистого грошового потоку за видом інвестиційної діяльності.

2. Показники, які характеризують фінансові результати інвестиційної діяльності окремих структурних підрозділів підприємства. Ці показники використовуються для поточного й оперативного контролю за діяльністю структурних підрозділів підприємства. Вони формуються зі звітності управлінського обліку.

Управлінський облік має багато переваг перед фінансовим обліком: він відображає не тільки вартісні, а й натуральні значення показників; періодичність управлінського обліку повністю відповідає інформації, необхідній для прийняття управлінських рішень як оперативного так і поточного характеру. Цей облік може бути структурований у будь-якому розрізі, він може відображати певні інвестиційні активи із урахуванням темпів інфляції, вартості грошей у часі. Управлінський облік формує свої показники інвестиційної діяльності за такими групами:

- за формами інвестиційної діяльності підприємства;
- за регіоном діяльності, якщо для підприємства характерна диверсифікована інвестиційна діяльність;
- за центрами інвестицій.

3. Нормативно-планові показники пов'язані з інвестиційною діяльністю підприємства, ці показники використовуються для поточного й оперативного контролю за інвестиційною діяльністю на підприємстві та формуються у дві групи:

- система внутрішніх нормативів, що регулює інвестиційну діяльність підприємства. До цієї системи включаються нормативи певних видів активів, нормативні співвідношення активів і структури капіталу та ін.;
- система планових показників інвестиційної діяльності підприємства. Ця система включає всю сукупність оперативних і поточних планів з інвестиційної діяльності.

Використання як внутрішніх, так і зовнішніх джерел інформації для забезпечення інвестиційного менеджменту дає змогу підприємству ефективно розробляти стратегічні програми з інвестиційної діяльності та ефективно проводити політику поточного управління інвестиційною діяльністю.

2.3. Методи інвестиційного аналізу

Для інвестиційної діяльності, як і для будь-якої іншої діяльності підприємства, характерний процес проведення аналізу. Аналіз інвестицій (*інвестиційний аналіз*) становить процес дослідження інвестиційної активності й ефективності інвестиційної діяльності підприємства з метою виявлення резервів для їх зростання.

Виділяють такі основні форми інвестиційного аналізу на підприємстві:

1. За організацією проведення:

- внутрішній інвестиційний аналіз — проводиться керівництвом компанії та інвестиційними менеджерами з використанням усієї сукупності інформаційних показників;
- зовнішній інвестиційний аналіз — проводиться робітниками податкових органів, аудиторських компаній, комерційних банків, страхових компаній з метою визначення достовірності поданої інформації підприємством про інвестиційну діяльність і для вивчення впливу інвестиційної діяльності на фінансову стійкість підприємства.

2. Залежно від обсягу аналітичного дослідження:

- повний інвестиційний аналіз — вивчає всі аспекти інвестиційної діяльності в комплексі;
- тематичний інвестиційний аналіз — вивчає певні аспекти інвестиційної діяльності з метою більш детального вивчення реалізації інвестиційного процесу на підприємстві.

3. За глибиною аналітичного дослідження:

- експрес-аналіз — проводиться на основі фінансової звітності підприємства і характерних для неї показників;
- фундаментальний аналіз — вивчає показники динаміки обсягів інвестиційної діяльності та її ефективність.

4. За об'єктом інвестиційного аналізу:

- аналіз інвестиційної діяльності підприємства в цілому — вивчається інвестиційна діяльність цілого підприємства без виділення його структурних

підрозділів;

- аналіз діяльності "центрів інвестицій" підприємства — базується на звільненні управлінського обліку;

- аналіз окремих інвестиційних операцій підприємства — проводиться за дослідженням певних інвестиційних операцій, пов'язаних з короткостроковим і довгостроковим інвестуванням.

5. За періодом проведення:

- попередній аналіз — пов'язаний з вивченням умов здійснення інвестиційної діяльності в цілому чи проведення окремих фінансових операцій;

- поточний, чи оперативний, аналіз — проводиться під час проходження інвестиційного процесу, з метою оперативного втручання, якщо це необхідно, в інвестиційний процес;

- наступний (ретроспективний аналіз) — проводиться за певний період, з метою повного вивчення поставлених інвестиційних цілей.

Перераховані вище види аналізу характерні для будь-якого виду діяльності підприємства. Для більш детального вивчення аспектів інвестиційної діяльності підприємства використовують такі основні системи інвестиційного аналізу:

1. *Горизонтальний (трендовий) інвестиційний аналіз* — вивчає динаміку окремих видів інвестиційної діяльності в часі.

Види горизонтального аналізу:

- дослідження динаміки показників звітної періоду в співвідношенні з показниками попереднього періоду;

- дослідження динаміки показників звітної періоду у співвідношенні з показниками аналогічного періоду минулого року — застосовується на підприємствах із сезонними особливостями господарської діяльності;

- дослідження динаміки показників за кілька минулих періодів — метою цього аналізу є виявлення тенденції до змін показників, що характеризує тим самим процес інвестиційної діяльності.

2. *Вертикальний (структурний) інвестиційний аналіз* — базується на структурному розкладенні окремих показників інвестиційної діяльності. Виділяють основні види:

- структурний аналіз інвестицій — вивчається вага кожної із форм інвестиційних ресурсів для оптимізації складу інвестицій підприємства;

- структурний аналіз інвестиційних ресурсів — вивчаються показники використання власного і позичкового капіталу. Результати цього аналізу використовуються в процесі оцінювання фінансового левериджу, визначення середньозваженої вартості капіталу, що інвестується;

- структурний аналіз грошових потоків при інвестиційній діяльності.

3. *Порівняльний інвестиційний аналіз* — базується на зіставленні аналогічних показників між собою, на його основі розраховуються абсолютні й відносні величини:

- порівняльний аналіз показників інвестиційної діяльності певного підприємства і середньогалузевих показників;

- порівняльний аналіз показників інвестиційної діяльності певного підприємства та підприємств-конкурентів;
- порівняльний аналіз показників інвестиційної діяльності окремих структурних одиниць і підрозділів певного підприємства — проводиться з метою порівняльної оцінки й пошуку резервів підвищення ефективності інвестиційної діяльності внутрішніх підрозділів підприємства;
- порівняльний аналіз звітних і планових показників інвестиційної діяльності — для виявлення ступеня відхилення від поставлених цілей з метою їх коригування на майбутнє.

4. Аналіз фінансових коефіцієнтів (R-аналіз) — базується на розрахунку співвідношення абсолютних показників інвестиційної діяльності, що дає змогу розглядати вплив інвестицій на фінансову стійкість підприємства.

Основні коефіцієнти цього аналізу представлені в таблиці 1.

Таблиця 1. Основні коефіцієнти (R - аналізу)

Назва коефіцієнта і його характеристика	Формула
<i>Коефіцієнти оцінки рентабельності інвестиційної діяльності (здатність підприємства генерувати прибуток під час інвестиційної діяльності)</i>	
Коефіцієнт рентабельності всього капіталу, використовуваного в інвестиційній діяльності підприємства, — характеризує прибутковість використовуваного капіталу в інвестиційному процесі	$R_{Kp1} = \frac{ЧП1}{K1},$ <p>де ЧП1 — сума чистого прибутку, отримана від усіх видів інвестиційної діяльності підприємства у періоді, що розглядається; K₁ — середня інвестиційна сума капіталу, використовувана в інвестиційному процесі у періоді, що розглядається</p>
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, використовуваного в інвестиційній діяльності підприємства — характеризує рівень інвестованого капіталу, сформованого за рахунок власних джерел	$R_{VK1} = \frac{ЧП1}{BK1},$ <p>де BK₁ — середня сума власного капіталу, використовуваного в інвестиційному процесі у періоді, що розглядається</p>
Коефіцієнт рентабельності капіталу використовуваного в процесі реального інвестування — дає уявлення про прибутковість сформованих операційних активів за рахунок загального обсягу інвестованого в них капіталу	$R_{Kp1} = \frac{\text{приріст } ЧП0}{Kp},$ <p>де приріст ЧП₀ — приріст операційного прибутку, отриманого за рахунок загальної суми капіталу, інвестованого в операційні активи в періоді, що розглядається. K_p — загальна сума капіталу, інвестованого у нові операційні активи підприємства в періоді, що розглядається</p>

<i>Коефіцієнти оцінки рентабельності інвестиційної діяльності (здатність підприємства генерувати прибуток під час інвестиційної діяльності)</i>	
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу, який використовується в процесі реального інвестування, — дає уявлення про ефективність використання власного капіталу, інвестованого у сформовані операційні активи	$R_{вкр} = \text{Приріст ЧПО} / \text{ВКр}$, де ВКр — сума власного капіталу, інвестованого у знов сформовані операційні активи підприємства розглянутого періоду
Коефіцієнт рентабельності капіталу, використовуваного в процесі фінансового інвестування, — дає уявлення про загальну прибутковість портфеля фінансових інструментів інвестування підприємства	$R_{кф} = \text{ЧПф} / \text{середнє Кф}$, де ЧПф — загальна сума чистого прибутку, отриманого від усіх форм фінансових інвестицій у розглянутому періоді; Кф — середня сума капіталу, використовуваного в усіх формах фінансового інвестування підприємства в розглянутому періоді
<i>Коефіцієнти оцінки оборотності операційних активів (наскільки швидко сформовані операційні активи за рахунок інвестиційної діяльності здійснюють свій оборот, індикатор ділової активності підприємства)</i>	
Коефіцієнт оборотності всіх використовуваних активів у розглянутому періоді	$\text{КОа} = \text{ЗР} / \text{середня А0}$, де середня А0 — середня вартість усіх використовуваних активів підприємства в розглянутому періоді; ЗР — загальний обсяг реалізації продукції в розглянутому періоді
Коефіцієнт оборотності обігових активів підприємства у розглянутому періоді	$\text{КОoa} = \text{ЗР} / \text{ОА}$, де середня ОА — середня вартість оборотних активів в розглянутому періоді
<i>Коефіцієнти оцінки оборотності інвестованого капіталу (наскільки швидко використаний у реальному інвестуванні капітал обертається у процесі операційної діяльності підприємства)</i>	
Коефіцієнт оборотності всього капіталу, використаного в процесі реального інвестування в розглянутому періоді	$\text{КОк} = \text{ОР} / \text{середнє Кр}$, де Кр — середня сума всього задіяного у формуванні операційних активів капіталу підприємства у розглянутому періоді, ОР — обсяг реалізації продукції;
Коефіцієнт оборотності власного капіталу, використаного в процесі реального інвестування у розглянутому періоді	$\text{КОВк} = \text{ОР} / \text{середнє ВКр}$, де середнє ВКр — середня сума власного капіталу підприємства, задіяного у формуванні операційних активів у розглянутому періоді
Коефіцієнт оборотності залученого фінансового (банківського) кредиту в розглянутому періоді	$\text{КОфк} = \text{ОР} / \text{середнє ФК}$, де середнє ФК — середня сума залученого фінансового кредиту в розглянутому періоді
Коефіцієнт оборотності залученого товарного (комерційного) кредиту в розглянутому періоді	$\text{КОтк} = \text{ОР} / \text{середнє ТК}$, де ТК — середня сума залученого товарного кредиту в розглянутому періоді

<i>Коефіцієнти фінансової стійкості підприємства (визначають рівень фінансового ризику і фінансової стійкості підприємства в інвестиційній діяльності)</i>	
Коефіцієнт автономії — показує ступінь сформованих активів за рахунок власних інвестиційних ресурсів підприємства і наскільки воно залежить від зовнішніх джерел фінансування	$KA=VK/K$; $KA=CA/A$, де VK — сума власного капіталу підприємства на певну дату; CA — вартість чистих активів підприємства на певну дату; K — загальна сума капіталу підприємства на певну дату; A — загальна вартість усіх активів підприємства на певну дату
Коефіцієнт фінансування — показує обсяг залучених позичкових коштів на одиницю власного капіталу, наскільки підприємство залежить від зовнішніх джерел фінансування	$KФ=ЗК/ВК$, де $ЗК$ — сума залученого підприємством позичкового капіталу на певну дату
Коефіцієнт заборгованості — показує частку позичкового капіталу в загальній використуваній його сумі	$KЗ= ЗК/К$

5. *Інтегральний інвестиційний аналіз* — полягає у проведенні оцінювання умов формування окремих агрегованих оцінок. Види інтегральних інвестиційних аналізів:

- а) Дюпонівська система інтегрального аналізу ефективності використання активів підприємства — використовує розклад показника "коефіцієнта рентабельності активів" на ряд часткових фінансових коефіцієнтів його формування, взаємопов'язаних в одній системі;
- б) система SWOT-аналізу інвестиційної діяльності;
- в) об'єктивно орієнтована система інтегральних показників.

1.4. Системи і методи інвестиційного планування. Розроблення інвестиційної політики, поточних планів та бюджетів

Оснoву управління інвестиційною діяльністю підприємства становить інвестиційне планування. *Інвестиційне планування* — це процес розроблення системи планів і нормативних показників із забезпечення розвитку підприємства необхідними інвестиційними ресурсами і підвищення ефективності його інвестиційної діяльності в майбутньому періоді.

Інвестиційне планування базується на основі таких систем:

- прогнозування інвестиційної діяльності — розроблення загальної інвестиційної стратегії та інвестиційної політики за основними напрямками інвестиційної діяльності підприємства. Період планування становить 3 роки;
- поточне планування інвестиційної діяльності — розроблення поточних планів за окремими аспектами інвестиційної діяльності. Період планування — 1 рік;
- оперативне планування інвестиційної діяльності — розроблення і доведення до виконавців бюджетів та інших форм оперативних планів за всіма основними питаннями інвестиційної діяльності. Період планування — місяць,

квартал.

Система прогнозування інвестиційної діяльності базується на основі основних принципів здійснення інвестиційної діяльності на підприємстві, які визначаються місією підприємства і менталітетом інвестиційної поведінки засновників та менеджерів.

Система поточного планування інвестиційної діяльності складається з розроблення конкретних видів поточних планів, які дають змогу визначити на майбутній період усі форми інвестиційної діяльності підприємства і джерела її фінансування, сформуванню структури її доходів та витрат.

Вихідними даними для розроблення поточних інвестиційних планів підприємства є:

- інвестиційна стратегія підприємства і цільові стратегічні нормативи за основними напрямками інвестиційної діяльності на майбутній період;

- інвестиційна політика за окремими аспектами інвестиційної діяльності підприємства;

- обсяги виробництва і реалізації продукції, що плануються, й інші економічні показники за знову створеними операційними активами підприємства;

- система розроблених на підприємстві норм і нормативів витрат окремих інвестиційних ресурсів;

- діюча система ставок податкових платежів;

- діюча система норм амортизаційних відрахувань;

- середні ставки кредитного та депозитного відсотків на фінансовому ринку;

- результати інвестиційного аналізу за попередній період.

Основними видами поточних інвестиційних планів, що розробляються на підприємстві, є:

- обсяг інвестиційної діяльності, що планується, в розрізі окремих форм реального і фінансового інвестування — для визначення потреби в загальному обсязі реального й фінансового інвестування підприємства на майбутній період;

- план доходів і витрат за інвестиційною діяльністю — для визначення потреби у фінансових ресурсах та реалізації запланованих інвестиційних програм;

- план залучення і витрачання грошових коштів у процесі інвестиційної діяльності — для забезпечення постійної фінансової стійкості й платоспроможності підприємства на всіх етапах планового періоду;

- балансовий план — для визначення необхідного приросту активів із забезпеченням їх внутрішньої збалансованості, а також формування оптимальної структури капіталу, яка забезпечить достатню фінансову стійкість підприємства в майбутньому періоді.

В основу індикативного планування покладено найважливіші показники, яких має досягнути національна економіка за основними показниками її розвитку. Принципова особливість індикативного планування та системи його показників — їх рекомендаційний характер. Разом з тим індикативне

планування залишається одним із найважливіших методів державного регулювання інвестиційного процесу.

В індикативному плані передбачаються нормативи (обов'язкові та рекомендаційні), використовуючи які, держава керує економікою: норми амортизаційних відрахувань, податкові ставки, відсоткові ставки Національного банку й ін.

До системи показників індикативного планування інвестицій слід віднести три групи показників, що характеризують: загальний обсяг інвестицій та їх структури, обсяги проектно-дослідницьких робіт, обсяги будівельно-монтажних робіт.

Основним показником індикативного плану є введення в експлуатацію виробничих потужностей та об'єктів соціальної сфери.

Індикатор введення виробничих потужностей у плановому періоді (Пі) може бути визначений за формулою

$$Пі = П_{пп} + \text{приріст } П_{нб} + \text{приріст } П_{дп} - П_{в},$$

де $П_{пп}$ — величина виробничих потужностей на початок планового періоду;

приріст $П_{нб}$ — збільшення потужності за рахунок нового будівництва;

приріст $П_{дп}$ — приріст потужностей на діючих підприємствах за рахунок реконструкції, технічного переозброєння та розширення виробництва;

$П_{в}$ — зменшення потужностей унаслідок вибуття застарілих фондів.

Система оперативного планування інвестиційної діяльності полягає в розробленні короткострокових інвестиційних планів з інвестиційного забезпечення основних напрямів розвитку господарської діяльності підприємства.

Розглянемо процес бюджетування як форми планування інвестицій. Багато компаній мають справу з портфелем можливих інвестицій. Відбір і реалізація проектів із цього портфеля здійснюються в рамках бюджету капітальних вкладень.

Бюджетування — це складний багатоетапний процес, що починається із висування ідеї й закінчується аналізом системи кількісних показників.

Вихідні передумови:

- 1) проекти можуть бути як незалежні, так і альтернативні;
- 2) при включенні проекту в бюджет необхідна наявність джерела фінансування;
- 3) ціна капіталу, що використовується для оцінювання включених у бюджет проектів, може бути неоднаковою для різних проектів залежно від ступеня ризику окремих проектів. Ураховується низка ресурсних та часових обмежень.

Етапи бюджетування:

- 1) складання списків можливих варіантів альтернативних проектів, а також незалежних проектів;
- 2) розроблення прогнозу грошових потоків для кожного проекту;
- 3) розрахунок ставки дисконтування як бар'єрної ставки для всіх проектів, що входять у портфель, або окремих проектів залежно від джерела фінансування;

- 4) розрахунок поточної вартості грошових потоків;
- 5) оцінка якісних факторів і розрахунок ефективності кожної альтернативи;
- 6) порівняльна оцінка інвестицій за варіантами проектів;
- 7) формування оптимального інвестиційного портфеля може бути в умовах обмеженості фінансових ресурсів, часових обмежень і реінвестування доходів.

Основною формою оперативного планування є бюджет. *Бюджет* — це оперативний план короткострокового періоду, який розробляється звичайно в рамках одного року (кварталу, місяця), в ньому відображаються витрати і надходження інвестиційних засобів у процесі здійснення конкретних форм інвестиційної діяльності.

Складання бюджетів на підприємстві розв'язує два основних завдання:

- а) визначення обсягу і склад витрат, пов'язаних з інвестиційною діяльністю окремих структурних одиниць та підрозділів підприємства;
- б) забезпечення покриття цих витрат інвестиційними ресурсами з різних джерел.

Інвестиційні бюджети підприємства класифікуються за різними ознаками:

1. За видами інвестиційної діяльності — ці бюджети розробляються під час деталізації відповідних поточних інвестиційних планів на підприємстві в цілому на майбутній місяць або квартал:

- бюджет реального інвестування — деталізують у рамках певного періоду зміст показників, пов'язаних із поновленням і розвитком усіх видів операційних активів підприємства в процесі його інвестиційної діяльності;
- бюджет фінансового інвестування — спрямований на відповідну деталізацію показників, пов'язаних із забезпеченням приросту загальної суми портфеля фінансових інструментів інвестування.

2. За видами витрат:

- поточні бюджети — складаються з двох розділів:
 - а) поточні витрати — витрати виробництва за розглянутим центром інвестицій;
 - б) доходи від поточної господарської діяльності — загалом це доходи від реалізації майна;
- капітальний бюджет — розглядає капітальні вкладення у розвиток підприємства, що складаються з двох частин:
 - а) капітальні витрати — витрати на придбання позаоборотних активів;
 - б) джерела отримання засобів інвестиційних ресурсів (власні інвестиційні ресурси інвестора, залучений пайовий капітал, фінансовий лізинг, кредити банків та ін.).

3. За повнотою номенклатури витрат:

- функціональний бюджет — розробляють за однією (двома) статтями витрат;
- комплексний бюджет — розробляють за повною номенклатурою витрат.

4. За методами розроблення:

- стабільний бюджет — не змінюється від зміни обсягів інвестиційної діяльності підприємства (бюджет витрат з проектування підприємства);

- гнучкий бюджет — установлює поточні й капітальні витрати не в твердо фіксованих сумах, а у вигляді нормативних витрат, які пов'язані з певними обсяговими показниками діяльності.

Виділяють особливу форму бюджету — платіжний календар, який розробляється за окремими видами руху грошових засобів і за підприємством у цілому.

Платіжний календар складається на майбутній місяць і має такі розділи:

- графік витрачання грошей — за всіма видами фінансових зобов'язань;
- графік надходження грошей — розробляється за тими напрямками, де є зворотний потік.

Проведення інвестиційного планування на підприємстві дає змогу йому підвищити ефективність інвестиційної діяльності.

2.5. Принципи й види інвестиційного контролінгу

Інвестиційний контролінг (ІК) являє собою контролюючу систему, яка забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках ІДП, вчасний вияв відхилень фактичних її результатів від передбачених і прийняття оперативних управлінських рішень, які забезпечують її нормалізацію.

Основні функції контролінгу є:

- нагляд за ходом реалізації інвестиційних завдань, що встановлені системою планових показників і нормативів;
- вимір ступеня відхилень фактичних результатів ІД від передбачених;
- діагностування за розмірами відхилень серйозних ускладнень в інвестиційній позиції П і суттєвого зниження темпів його розвитку;
- розроблення оперативних управлінських рішень з нормалізованої ІДП згідно з передбаченими цілями і показниками;
- корегування за необхідності окремих цілей і показників ІД у зв'язку зі змінами зовнішнього і середовища, кон'юнктури і ринку і внутрішніх умов.

Таблиця 2. Характеристика окремих видів ІК на П.

Види ІК	Основна сфера К	Основний контрольний період
Стратегічний К	Контроль І стратегії та її цільових показників	Квартал, рік.
Поточний К	Контроль поточних І планів	Місяць, квартал.
Оперативний К	Контроль бюджетів	Неділя, декада, місяць.

Принципи побудови системи інвестиційного контролінгу (ІК).

1. Направленість системи ІК на реалізацію розробленої І стратегії П.
2. Багатофункціональність ІК.

3. Зорієнтованість ІК на кількісні стандарти.
4. Відповідність методів ІК методам І аналізу і І планування.
5. Вчасність операцій контролінгу.
6. Гнучкість побудови контролінгу.
7. Простота побудови контролінгу.
8. Економічність контролінгу.

ІК на П будується за такими основними етапами:

1. Визначення об'єкта контролінгу.
2. Визначення видів і сфер К.
3. Формування системи пріоритетів контролюючих показників.
4. Розроблення системи кількісних стандартів контролю.
5. Побудова системи моніторингу показників, які включаються в ІК.
6. Формування системи алгоритмів дій з усунення відхилень.

Таблиця 3. Моніторинг реалізації інвестиційних проектів

Суб'єкти інвестиційної діяльності	Види моніторингу		
	маркетинговий	фінансовий	технічний
Інвестори	+	+	+
Замовник (дирекція підприємства, що будується)	+	+	+
Генеральний підрядник	+		+
Субпідрядні організації	+		+
Постачальники обладнання	+		+
Генеральний проектувальник	+		+
Інші проектувальники			+
Фірма-девелопер	+	+	+
Керуючий проектом	+		+
Інжинірингова фірма	+		
Фінансуючий банк		+	
Страхова та перестрахова компанії		+	
Іпотечний банк, інвестиційний консорціум або промислово-фінансова група	+	+	+
Аудитори		+	
Міністерства та інші центральні й місцеві органи влади (для державних проектів)	+	+	+

1.2. Плани семінарських занять

Семінар 1

- 2.1. Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту.
- 2.2. Показники інформаційного забезпечення.
- 2.3. Методи інвестиційного аналізу.

- 2.4. Системи і методи інвестиційного планування. Розроблення інвестиційної політики, поточних планів та бюджетів.
- 2.5. Принципи й види інвестиційного контролю.

1.3. Питання для самопідготовки і самоконтролю знань

1. Функції менеджерів з управління інвестиціями.
2. Джерела інформації для ефективного управління інвестиційною діяльністю.
3. Прикладне застосування інвестиційного аналізу.
4. Види інвестиційних планів та порядок їх складання.
5. Система моніторингу.

ТЕМА 3. Методичний інструментарій інвестиційного менеджменту

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередній лекції ми з'ясували, що являє собою система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту, показники інформаційного забезпечення, система й методи інвестиційного планування, принципи й види інвестиційного контролю, розглянули методи інвестиційного аналізу. І тому сьогодні нам це дає право спинитись на розгляді методичного інструментарію інвестиційного менеджменту.

Основні поняття: дисконт, модель Фішера, премія за ризик, ануїтет звичайний (постнумерандо), ануїтет авансовий (пренумерандо), темп інфляції, рента, процентна ставка, нарощування вартості, реальна сума коштів.

План лекції

- 3.1. Оцінка вартості грошей у часі.
- 3.2. Методи оцінювання інвестиційного ризику.
- 3.3. Вплив фактора інфляції на результати інвестиційної діяльності.
- 3.4. Методичний інструментарій урахування фактора ліквідності.

3.1. Оцінка вартості грошей у часі

Концепція вартості грошей у часі використовує два базових поняття – теперішня вартість грошей (*PV*) і майбутня вартість грошей (*FV*).

Процес визначення майбутньої вартості за відомою теперішньою називається **нарощуванням вартості**, або **компаундуванням**. Ця операція дозволяє отримати відповідь на питання щодо того, скільки матимемо грошей у майбутньому, якщо сьогодні інвестуємо певну суму за процентною ставкою *i* на *n* часових інтервалах (періодів нарахування процентів).

На практиці часто виникає зворотнє завдання – скільки потрібно інвестувати сьогодні, щоб отримати у майбутньому певну суму коштів, тобто яка вартість із позицій сьогоdnішнього дня цієї майбутньої суми.

Процес визначення поточної вартості грошей за відомою майбутньою називається **дисконтуванням** (рис. 1).

Нарощення може здійснюватися за простою чи складною процентною ставкою, але тому, що фінансові таблиці побудовані на складних відсотках (до речі, в інвестиційних розрахунках вони застосовуються частіше, ніж прості, особливо при тривалих, більше від року, періодах нарахування), ми будемо розглядати в подальшому тільки їх застосування.



Рис. 1. Основні процеси зміни вартості грошей у часи

Для визначення майбутньої й теперішньої вартості грошей за складними відсотками існують прості формули:

$$FV = PV \cdot (1 + i)^n, \quad (1)$$

де:

FV – майбутня вартість грошових коштів у процесі їх нарощення;

PV – первісна, теперішня, вартість грошей (наприклад, первісна сума депозитного вкладу);

i – процентна ставка у вигляді десяткового дробу;

n – кількість періодів нарахування складних процентів.

$$PV = \frac{FM}{(1 + i)^n}, \quad (2)$$

де:

PV – теперішня вартість грошей;

FV – відома майбутня вартість грошей;

i – процентна ставка дисконтування у вигляді десяткового дробу;

n – кількість періодів нарахування складних процентів.

Коли кількість періодів нарахування значна, а поблизу відсутні фінансовий калькулятор або комп'ютер, для спрощення розрахунків майбутньої й теперішньої вартості грошей існують спеціальні фінансові таблиці. У них наведені множники (коефіцієнти, фактори) нарощення:

$$(1 + i)^n, \quad (3)$$

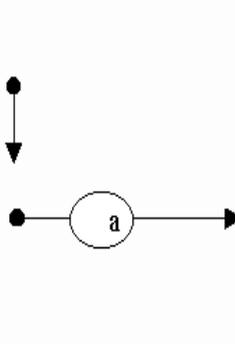
і дисконтування

$$\frac{1}{(1+i)^n} \quad (4)$$

для різних процентних ставок і періодів нарахування.

Використання стандартних множників нарощення й дисконтування для одноразових платежів істотно прискорює і полегшує процес оцінювання вартості грошей у часі.

Користуватися таблицями нескладно. Якщо відома процентна ставка та кількість періодів нарахування (це можуть бути роки, півріччя, квартали, місяці, тижні, дні тощо), потрібний множник нарощення або дисконтування знаходиться на перетині рядка періодів і графі процентів (рис. 2). Наприклад, процентна ставка – 5 %, кількість періодів нарахування – 4. На перетині знаходимо значення множника – a .



n	1	2	3	4	5	6	...
	%	%	%	%	%	%	
1							
2							
3							
4							
5							
...							

Рис. 2. Фінансова таблиця нарощування (дисконтування) вартості

На знайдене значення коефіцієнта множимо первісну вартість грошей при нарощуванні й відому майбутню вартість – при дисконтуванні.

Приклад 1. Потрібно знайти майбутню вартість 10 тис. грн. через 7 років за умови щорічного нарахування 12 процентів складних.

Розв'язання. Використовуємо таблицю коефіцієнтів майбутньої вартості грошової одиниці. На перетині рядка $n = 7$ та графі $i = 12\%$ знаходимо значення множника нарощення – 2,21068. Далі використовуємо формулу 1.

$$FV = 10000 \cdot 2,2107 = 22107 \text{ грн.}$$

Приклад 2. Визначити розмір первісної суми, необхідної для отримання через 5 років 500 тис. грн., якщо використовується річна ставка складного процента 30 %, а нарахування відбувається кожні 6 місяців.

Розв'язання. Використовуємо таблицю коефіцієнтів теперішньої вартості грошової одиниці. На перетині рядка $n = 10$ (тому що нарахування

відбувається щопівріччя) та графі $i = 15\%$ (процентна ставка з тієї ж причини

$$\frac{30}{2} = 15\%$$

) знаходимо значення дисконтного множника – 0,24718. Далі застосуємо формулу 2.

$$PV = 500\,000 \cdot 0,2472 = 123\,600 \text{ грн.}$$

Увага! Процентна ставка повинна відповідати періоду нарахування.

Якщо потрібно підрахувати приріст суми через 7 років (за умовою прикладу 1), відніміть одиницю від значення множника і отримаєте приріст у відсотках:

$$2,2107 - 1,0 = 1,2107, \text{ або } 121,07\%$$

Якщо потрібно дізнатися річну ставку складного процента, за якої інвестиції, наприклад, за 4 роки зростуть на 50 %, то потрібно у рядку 4 таблиці майбутньої вартості знайти перше значення множника, що перевищуватиме необхідний фактор (150 %, або $1,0 + 0,50 = 1,50$). Це буде 1,51807 за процентної ставки 11 %.

І навпаки, якщо необхідно дізнатися, за скільки років інвестиції при 11 % річних зростуть на 50 %, потрібно знайти у таблиці значення множника 1,5 проти 11 % і визначити відповідний період – 4 роки.

Платежі, величина яких змінюється у часі. Майбутня (теперішня) вартість нерівномірних платежів визначається через обчислення майбутньої (теперішньої) вартості кожного платежу і підсумовування отриманих результатів.

Приклад 3. Визначте, яка сума буде на рахунку в кінці третього року, якщо внески здійснюються в кінці кожного року і дорівнюють: 1 рік – 200 грн., 2 – 400 грн., 3 – 500 грн. Проценти нараховують щорічно за ставкою 10 %.

Розв'язання. За формулою 1: $FV = 200(1 + 0,1)^2 + 400(1 + 0,1) + 500 = 1182 \text{ грн.}$

Розрахунки з використанням фінансових таблиць для наочності проведемо у табличній формі.

Рік	Платіж	Множник майбутньої вартості	Майбутня вартість
1	200	1,21	242
2	400	1,1	440

3	500	1,0	500
Усього			1182

Приклад 4. Визначити теперішню вартість платежів за схемою прикладу 3.

Розв'язання. За формулою 2: $PV = 200 / (1 + 0,1) + 400 / (1 + 0,1)^2 + 500 / (1 + 0,1)^3 = 888,06$ грн.

За допомогою таблиць розрахунки виглядають так.

Рік	Платіж	Множник теперішньої вартості	Теперішня вартість
1	200	0,90909	181,82
2	400	0,82645	330,58
3	500	0,75131	375, 65
Усього			888,06

У значній кількості фінансових операцій використовуються потоки платежів. **Потік однонаправлених платежів із постійними інтервалами між ними протягом певного періоду називається фінансовою рентою (ануїтетом).** Походження, призначення, мета цих платежів не має значення.

Існує безліч видів рент:

- дискретні,
- безперервні,
- змінні,
- постійні,
- термінові,
- авансові (пренумерандо),
- відкладні,
- довічні,
- обмежені,
- умовні,
- безумовні,
- звичайні (постнумерандо).

Фінансові таблиці складені для рент, у яких усі платежі (P) рівні (постійні ануїтети) і здійснюються наприкінці інтервалів (ануїтет постнумерандо, як синонім – звичайна або відстрочена рента) (рис. 3).

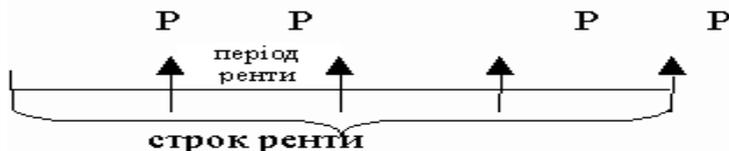


Рис. 3. Ануїтет постнумерандо

Якщо платежі здійснюються на початку інтервалів, така рента має назву авансової або вексельної (ануїтет пренумерандо) (рис. 4).



Рис. 4. Ануїтет пренумерандо

Ануїтети різняться між собою:

- розміром окремого платежу (членом ренти);
- інтервалом часу між двома суміжними платежами (періодом ануїтету);
- строком ануїтету;
- процентною ставкою, що застосовується при нарощенні або дисконтуванні платежів.

Під майбутньою вартістю ануїтету постнумерандо (FVA) розуміють сумарне накопичення основної суми і процентів за рентою протягом зазначеної кількості періодів (рис. 5). Визначається за формулою

$$FVA = P \frac{(1+i)^n - 1}{i}, \quad (5)$$

де:

P – член ренти;

i – процентна ставка;

n – число платежів (періодів ренти).

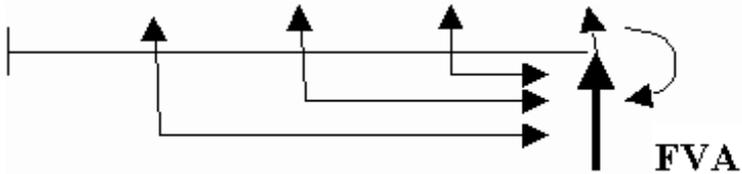


Рис. 5. Знаходження майбутньої вартості анuitету постнумерандо

Для анuitету пренумерандо з такою ж кількістю платежів, що і постнумерандо, строк нарахування процентів на кожний платіж збільшується на один період, тобто кожна нарахована сума зростає у $(1 + i)$ разів. Відповідно збільшується і загальна сума майбутньої вартості ренти. Тому майбутня вартість анuitету пренумерандо дорівнює

$$FVA^{pre} = FVA \cdot (1 + i), \quad (6)$$

Під теперішньою (поточною) вартістю анuitету розуміють сумарну теперішню вартість усіх розподілених у часі платежів (рис. 6).

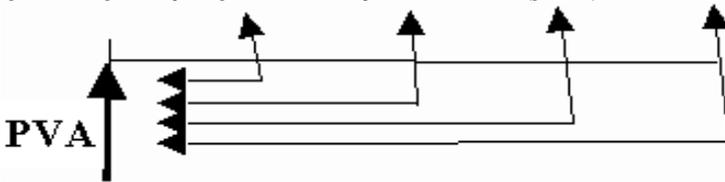


Рис. 6. Визначення теперішньої вартості анuitету постнумерандо

Теперішня вартість звичайного анuitету визначається за формулою

$$PVA = P \cdot \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}, \quad (7)$$

Для визначення теперішньої вартості анuitету пренумерандо з такою ж кількістю платежів, що і постнумерандо, дисконтування за процентною ставкою проводиться на один раз менше, ніж у випадку звичайної ренти. Тому кожний поточний платіж авансової ренти буде більше, ніж ренти постнумерандо, у $(1 + i)$ разів, а поточна вартість усього анuitету пренумерандо буде дорівнювати

$$PV^{pre} = PVA \cdot (1 + i), \quad (8)$$

$$\text{Для підрахунків множників нарощення} \quad - \quad \frac{(1+i)^n - 1}{i} \quad \text{та}$$

$$\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$$

дисконтування – ануїтету постнумерандо існують таблиці, якими зручно користуватися у практичних розрахунках. Тоді формули 5, 6, 7, 8 відповідно будуть виглядати таким чином:

$$FVA = P \cdot k_{i,n} \quad (9)$$

$$FVA^{pre} = P \cdot k_{i,n} \cdot (1+i) \quad (10)$$

$$PVA = P \cdot d_{i,n} \quad (11)$$

$$PVA^{pre} = P \cdot d_{i,n} \cdot (1+i) \quad (12)$$

де: $k_{i,n}$ і $d_{i,n}$ – множники нарощення і дисконтування одиначної ренти постнумерандо, знайдені за відповідними фінансовими таблицями.

У випадках, коли в довільному грошовому потоці трапляються постійні ануїтети, їх доцільно розраховувати за таблицями, звертаючи увагу на початок, строк цих фінансових рент, що не збігається із відповідними даними всього грошового потоку.

Приклад 5. Знайти теперішню вартість позитивного грошового потоку: перший рік – 500 грн., другий – 200 грн., третій – 400 грн., потім упродовж семи років щорічно по 500 грн. Платежі здійснюються наприкінці кожного року. Ставка дисконтування – 10 %.

Розв'язання. Платежі впродовж семи років являють собою постійний ануїтет постнумерандо. За формулою 7 теперішня вартість ануїтету

$$PVA = 500 \cdot 4,86842 = 2\,424,21 \text{ грн.}$$

Треба пам'ятати, що теперішня вартість ануїтету отримана на початок 4-ого року. Далі потрібно дисконтувати отриману суму як одноразовий платіж $2\,424,21 \cdot 0,75131 = 1\,828,846 \text{ грн.}$

Можливий інший спосіб. Розрахунки здійснюємо для умовного ануїтету строком 10 років, від якого віднімаємо також умовний ануїтет строком 3 перших роки із тими ж платежами.

$$PVA = 500(6,14457 - 2,48685) = 500 \cdot 3,65772 = 1\,828,86 \text{ грн.,}$$

де:

6,14457 – множник поточної вартості анuitету строком 10 років;

2,48685 – множник поточної вартості анuitету строком 3 роки.

До отриманого результату додається теперішня вартість нерівномірних платежів перших трьох років.

Забезпечення фонду. Під забезпеченням фонду розуміють визначення платежів за рентою, що здійснюються для накопичення за встановлену кількість часових періодів певної суми коштів у майбутньому, включаючи нараховування процентів за певною ставкою.

Платежі за рентою постнумерандо визначаються із рівняння 9

$$P = FVA / k_{i,n}, \quad (13)$$

за рентою пренумерандо – із рівняння 10

$$P = \frac{FVA^{pre}}{k_{i,n} \cdot (1+i)}. \quad (14)$$

Приклад 6. На рахунку за два роки необхідно накопичити 10 тис. грн. Яким має бути розмір щопіврічних внесків при номінальній річній ставці 20 %, якщо проценти нараховуються двічі на рік, а внески робляться на початку періодів.

Розв'язання. Масмо анuitет пренумерандо. Розмір платежу знаходимо за формулою 14

$$P = 10\,000 \div 4,641 \div (1 + 0,1) = 1958,85 \text{ грн.},$$

де: 4,641 – коефіцієнт майбутньої вартості ренти постнумерандо для $i = 10\%$ та $n = 4$.

Погащення позики за умовою анuitету – це процес визначення розміру однакових платежів, через які буде забезпечено повне повернення наданого кредиту та оплачено проценти впродовж певної кількості часових періодів.

Платежі за рентою постнумерандо визначаються із рівняння 11

$$P = PVA / d_{i,n}, \quad (15)$$

де:

PVA – сума наданого кредиту, тобто його теперішня вартість.

– за рентою пренумерандо – із рівняння 12

$$P = \frac{PVA^{pre}}{d_{i,n} \cdot (1+i)}. \quad (16)$$

Приклад 7. Необхідно оплатити за два роки надане в оренду майно вартістю 10 тис. грн. за схемою анuitету. Визначити розмір щомісячного платежу при ставці 24 % річних за умов щомісячного нараховування відсотків і здійснення платежів на початку періодів.

Розв'язання. Маємо анuitет пренумерандо із ставкою $24/12=2\%$ та кількістю платежів $-12 \cdot 2 = 24$. Майно надане на початку строку анuitету, тобто це його теперішня вартість.

Розмір платежу знаходимо за формулою 16

$$P = 10\,000 \div 18,9139 \div (1 + 0,02) = 518,35 \text{ грн.},$$

де:

18,9139 – коефіцієнт теперішньої вартості анuitету постнумерандо для $i = 2\%$ та $n = 24$ періоди.

При погашенні банківського кредиту за схемою анuitету кожний платіж частково складається з виплати процентів, а частково – з основної суми боргу, що необхідно повернути. Для відображення структури платежів складається графік погашення кредиту, який визначає також фінансові витрати зі сплати процентів за кредит.

Знаходження внутрішньої ставки дохідності (IRR) інвестицій з однаковими грошовими потоками (анuitетів).

Після обчислення дисконтного множника з використанням формули 11 (12 для анuitету пренумерандо) звертаємося до фінансових таблиць.

$$d_{i,n} = PVA / P,$$

де:

PVA - первинні інвестиції.

Знаходимо там рядок, що відповідає строку проекту, і рухаємося вздовж нього, поки не знайдемо необхідне значення дисконтного множника. Процентна ставка для цього множника і є IRR.

Якщо дисконтний фактор не відповідає точно числовому значенню наведених у таблиці процентних ставок, то IRR обчислюють наближено шляхом інтерполяції.

Подібним чином визначається і тривалість життєвого циклу інвестиційних проектів-анuitетів за відомою процентною ставкою й необхідним строком окупності.

3.2. Методи оцінювання інвестиційного ризику

Інвестиційний ризик – сукупність специфічних видів ризику, під якими розуміють можливість надання несприятливих подій і виникнення фінансових втрат у ситуації невизначеності умов інвестування.

Оцінюють ризики за ймовірністю.

Напрями і методи врахування ризику в інвестуванні

1. Якісна і кількісна оцінка ризику:

- економіко-статистичні методи;
- експертні методи.

2. Визначення необхідного рівня дохідності інвестицій.

3. Оцінка вартості грошей.

Класифікація інвестиційних ризиків

За сферами прояву:

- політичний;
- економічний;
- соціальний;
- екологічний;
- інші види.

За формами інвестування:

- ризик реального інвестування (проектний ризик);
- ризик фінансового інвестування.

За джерелами виникнення:

- систематичний (ринковий);
- несистематичний (специфічний).

За сукупністю прояву і єдністю управління:

- індивідуальний;
- портфельний.

Економіко-статистичні показники ризику

Показник	Формула	Параметри
1. Розмах варіації	$X_{\max} - X_{\min}$	X-випадкова величина
2. Очікуваний ефект (дохід, прибуток, чистий грошовий потік тощо)	$\overline{E} = \sum_{i=1}^n E_i \cdot P_i$	E _i -ефект P _i -ймовірність
3. Середньоквадратичне відхилення	$\delta = \sqrt{\sum_{i=1}^n (E_i - \overline{E})^2 \cdot P_i}$	\overline{E} - очікуване значення ефекту
4. Коефіцієнт варіації	$KB = \frac{\delta}{\overline{E}}$	
5. В- коефіцієнт	$\beta = \frac{\kappa \cdot \delta_i}{\delta_p}$	κ – міра кореляції між рівнем дохідності за індивідуальним цінним папером і середнім рівнем дохідності класу подібних цінних паперів на ринку взагалі; δ_i - середньоквадратичне відхилення дохідності індивідуального цінного паперу; δ_p - те саме по фондовому ринку в цілому.

При порівнянні окремих інвестиційних проектів за рівнем ризику перевага за інших рівних умов віддається тому з них, у якого очікуваний ефект – максимальний, а розмах варіації, середньоквадратичне відхилення і коефіцієнт варіації – мінімальні (що свідчить про краще співвідношення ефекту й ризику). Найчастіше перевага віддається за мінімальним значенням коефіцієнта варіації.

3.3. Вплив фактора інфляції на результати інвестиційної діяльності

Основні напрями врахування інфляції в інвестуванні:

- прогнозування темпу й індексу інфляції;
- оцінка впливу інфляції на вартість коштів;
- визначення реальної процентної ставки;
- формування необхідного рівня доходності інвестицій.

1. $I_i = 1 + T_i$,
де T_i - темп інфляції;
 I_i - індекс інфляції.

Інфляція – це ланцюговий процес, результативний показник визначається множенням.

$$T_i^P = (1 + T_i^M)^{12} - 1$$

де T_i^M - середньомісячний темп інфляції;

T_i^P - прогнозований річний темп інфляції.

$$I_i^P = (1 + T_i^M)^{12}$$

де I_i^P - прогнозований річний темп інфляції.

2. Реальна вартість грошей $RV = \frac{FV}{I_i}$:

$$RV = PV \frac{(1 + i \times n)}{I_i} \quad (\text{при простих відсотках})$$

де i – номінальна ставка простого відсотка.

$$RV = PV \frac{(1 + r)^n}{I_i} \quad (\text{при складних відсотках})$$

де r – номінальна ставка складного відсотка.

Номінальна процентна ставка – загальна процентна ставка, з якої не вилучена інфляційна складова.

3. Реальна процентна ставка – ставка процента з урахуванням зміни купівельної вартості грошей під впливом інфляції.

При складних відсотках $r_H = (1 + r_p)(1 + T_i) - 1$.

$$r_p = \frac{r_H - T_i}{1 + T_i} \quad \text{- модель Фішера,}$$

де r_H , r_p – номінальна і реальна процентна ставка.

3.4. Методичний інструментарій урахування фактора ліквідності

Ліквідність інвестицій – здатність об'єктів інвестування бути реалізованими впродовж короткого терміну без істотної втрати своєї ринкової вартості при зміні раніше прийнятих інвестиційних рішень і необхідності реінвестування капіталу.

Класифікація об'єктів інвестування за ліквідністю

Ліквідність об'єкта	Термін реалізації об'єкта
Абсолютна	<7 днів
Висока	8-30 днів
Середня	1-3 місяці
Низька	>3 місяців

Показники ліквідності інвестицій

1. Абсолютні $ПЛз = ПКм - ПКт$.

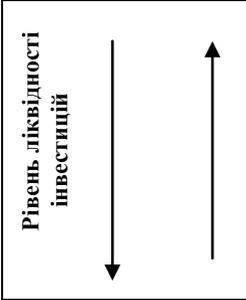
2. Відносні $КЛі = ПКт / ПКм$,

де $ПЛз$ – загальний період ліквідності об'єкта інвестування, дні;

$ПКм$ – можливий період конверсії об'єкта інвестування в грошові кошти, дні;

$ПКт$ – технічний період конверсії інвестицій з абсолютною ліквідністю у грошові кошти, звичайно 7 днів.

Рівень ліквідності окремого інвестиційного об'єкта
високий

Рівень ліквідності інвестицій 	Депозитні вклади за вимогою
	Цінні папери з коротким терміном обігу, що котируються на ринку
	Строкові депозитні вклади
	Цінні папери з тривалим терміном обігу, що котируються на ринку
	Устаткування, машини, механізми
	Виробничі запаси
	Нерухомість виробничого призначення, об'єкти незавершеного будівництва тощо

низький

1.2. Плани семінарських занять
Семінар 1

- 3.1. Оцінювання вартості грошей у часі.
- 3.2. Методи оцінювання інвестиційного ризику.
- 3.3. Вплив фактора інфляції на результати інвестиційної діяльності.
- 3.4. Методичний інструментарій урахування фактора ліквідності.

**1.3. Питання для самопідготовки і
самоконтролю знань**

1. Дисконтування та його характеристика порівняно з нарощенням.
2. Ставка дисконтування, формування й використання для розрахунків.
Обґрунтування відбору ставки дисконтування.
3. Сутність та порівняння моделей простих і складних відсотків.
4. Сутність та види інвестиційних ризиків.
5. Ризики фінансових інвестицій та інвестиційних проектів.
6. Методи визначення кількісної характеристики ризиків.
7. Залежність суми інвестиційного прибутку від фактора інфляції.
8. Залежність суми інвестиційного прибутку від фактора ліквідності.

**ТЕМА 4. Інвестиційна стратегія підприємства та основні методи її
створення**

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередній лекції ми з'ясували, що являє собою система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту, показники інформаційного забезпечення, оцінювання вартості грошей у часі, методи оцінювання інвестиційного ризику.

І тому сьогодні нам це дає право спинитись на розгляді стратегічних цілей, послідовності розроблення інвестиційної стратегії та оцінювання її результатів.

Основні поняття: стратегія, стратегічне управління, стратегічний аналіз, тактика, інвестиційна політика, стратегічна зона господарювання.

План лекції

- 4.1. Поняття інвестиційної стратегії.
- 4.2. Принципи й послідовність розроблення інвестиційної стратегії.
- 4.3. Стратегічні цілі й процес їх формування.
- 4.4. Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності.
- 4.5. Оцінка результатів розробленої інвестиційної стратегії.

4.1. Поняття інвестиційної стратегії

Щоб визначити оптимальні напрями вкладень капіталу і виявити найбільш ефективні способи його використання протягом досить тривалого періоду зі стабільною віддачею, необхідне розроблення стратегії інвестування й успішна її реалізація.

Стратегією (від гр. *strategia* — обраний на період війни керівник сухопутних чи морських сил) **фінансового управління** називають систему рішень і намічених напрямів діяльності, розрахованих на довгострокову перспективу та встановлення цілей, що передбачають досягнення фінансових завдань із забезпечення оптимальної й стабільної роботи господарської структури виходячи зі сформованої дійсності та запланованих результатів.

Стратегія — це мистецтво планування управління, ґрунтоване на правильних довгострокових прогнозах. При цьому виділяються пріоритетні завдання і напрями розвитку різних форм діяльності та розроблення механізму їхнього здійснення.

Для успішної реалізації стратегії необхідне стратегічне управління. **Стратегічне управління** — це вид діяльності з керування, що складається з реалізації найбільш важливих, якісно визначених напрямів розвитку через здійснення змін в організації; забезпечення оптимальної взаємодії організації з її оточенням.

Виявлення й обґрунтування рішень, вибір альтернатив для визначення та оцінювання стратегії проводять на основі стратегічного аналізу інвестиційної діяльності.

Стратегічний аналіз — напрям аналізу, оснований на реалізації системного і ситуаційного підходів при вивченні різних факторів, що впливають на процес стратегічного управління.

Ситуаційний підхід в управлінні — це миттєве, разове прийняття рішень, викликане виникаючими потребами, змінами внутрішніх чи зовнішніх умов, що вимагають адекватного реагування з боку керівництва. Такі рішення приймають на основі ситуаційного аналізу, що припускає підготовку резерв-

ного арсеналу аналітичних методів, прийомів і механізмів керування на випадок зміни умов у перспективі; виникнення нових, що відрізняються від основного прогнозу ситуацій, біфуркацій для того, щоб мати інструмент їхнього рішення у відповідний момент. Таким чином, у ньому використовуються як стратегічні, так і тактичні підходи.

На відміну від ситуаційного *системний підхід* припускає управління організацією як єдиною сукупністю взаємозалежних взаємодіючих елементів. Систематизація елементів проводиться на основі вивчення їхнього взаємозв'язку і взаємозумовленості, тобто розгляду окремих підрозділів організації, напрямів аналізу, показників, факторів, комплексного виявлення резервів за окремими й загальними показниками діяльності організації. Це дає змогу побудувати приблизну модель досліджуваного об'єкта, визначити його головні компоненти, функції, співвідпорядкованість елементів системи; розкрити логіко-методологічну схему аналізу, що відповідає внутрішнім зв'язкам досліджуваних показників. Системний підхід здійснюють на основі системного (систематичного) аналізу, в якому вивчають операції, що відбуваються за ймовірним сценарієм; при цьому виробляється і використовується відповідна система рекомендацій, у ньому також пропонується систематичне проходження визначеного набору етапів.

Стратегію реалізують виконанням тактичних операцій. *Тактика* (лат. *tactio* — дотик, обмацування) *фінансового керування* називають сукупність прийомів і форм підприємницької діяльності, спрямованих на досягнення того чи іншого етапу фінансової стратегії, які вживаються відповідно до конкретних ситуацій, що виникають при реалізації стратегії. Це визначення способу для кожного етапу, передбаченого загальним планом стратегії. Загальна вимога, яка висувається до тактики, — сприяти розвитку стратегії, а не перешкоджати їй, не дискредитувати її. Інакше кажучи, **фінансова тактика** — це поточні оперативні дії підприємця, підпорядкованні стратегічним цілям та завданням фінансового управління.

Для обґрунтування й оцінювання тактики проводять тактичний аналіз, тобто аналіз поточних, оперативних рішень і процесів оцінювання підприємницької тактики.

Не слід розуміти тимчасові тактичні відступи від стратегічних цілей як перешкоду стратегії, якщо в більш віддаленому періоді такі відступи принесуть більший ефект. Наприклад, при дослідженні мети максимізації прибутку, на тривалий період існування і розвитку організації, дослідження на довгостроковий період може знадобитися в тактичному аспекті, що не суперечить, а сприяє оптимальному розвитку стратегії управління. Не викликає сумніву, наприклад, твердження, що для розширення ринку, яке гарантує збільшення прибутку на тривалий період (тобто в стратегічному аспекті), може знадобитися збільшення інвестиційних витрат, а виходить, і зниження прибутку в поточному періоді.

Було б неправильним відрізнити стратегію і тактику за встановленим для усіх випадків строку виконання управлінських програм. У реальному ринковому просторі строки стратегії й тактики можуть змінюватися залежно від рівня стабільності економіки. У нестабільній економіці з частими змінами

умов час стратегії значно скорочується до періоду, протягом якого продовжується розвиток прогнозованого процесу, його життєвий цикл. За стратегічний період також може бути прийнятий умовний інтервал часу, протягом якого прогноз передбачуваних результатів може бути виконаний з достатньою ймовірністю. Таким чином, поняття тривалості перспективи стає відносним. Воно може означати період як понад, так і менше від року залежно від стабільності ринку, частоти змін його умов, життєвого циклу розглянутого процесу.

Головна особливість стратегії — якісна послідовність дій і станів, що використовуються для досягнення цілей організації.

Стратегічні рішення, як рішення, пов'язані зі зміною потенціалу підприємства, мають істотні наслідки.

Завдання інвестиційної стратегії (стратегічні завдання інвестування):

- обґрунтування доцільності інвестиційного проекту;
- вибір оптимального проекту з можливих альтернатив;
- оцінка ефективності й забезпечення прибутковості проекту через визначений період;
- пошук способів, засобів і резервів максимального підвищення ефективності інвестиції на основі інвестиційного аналізу тощо.

Завдання стратегічного аналізу полягають у змістовному та формальному описі об'єкта дослідження; виявленні особливостей, закономірностей і тенденцій його розвитку; визначенні способів керування об'єктом інвестування з метою виконання стратегічних завдань інвестування.

4.2. Принципи й послідовність розроблення інвестиційної стратегії

В основі розроблення інвестиційної стратегії підприємства лежать принципи системи стратегічного управління. До основних із цих принципів, що забезпечують підготовку та ухвалення стратегічних інвестиційних рішень у процесі розроблення інвестиційної стратегії підприємства, відносять:

1. Розгляд підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації. Цей принцип стратегічного управління полягає в тому, що при розробленні інвестиційної стратегії підприємство розглядається як певна система, повністю відкрита для активної взаємодії з факторами зовнішнього інвестиційного середовища. У процесі такої взаємодії підприємству властива така особливість, як отримання відповідної просторової, тимчасової або функціональної структури без специфічної дії ззовні в умовах економіки ринкового типу, котра розглядається як його здатність до самоорганізації.

Відкритість підприємства як соціально-економічної системи і його здатність до самоорганізації дають змогу забезпечувати якісно інший рівень формування його інвестиційної стратегії.

2. Урахування базових стратегій операційної діяльності підприємства. Будучи частиною загальної стратегії економічного розвитку підприємства, що

забезпечує в першу чергу розвиток операційної діяльності, інвестиційна стратегія має щодо неї підлеглий характер. Тому вона має бути погоджена зі стратегічною метою і напрямками операційної діяльності підприємства. Інвестиційна стратегія при цьому розглядається як один з головних факторів забезпечення ефективного розвитку підприємства відповідно до вибраної ним загальної економічної стратегії.

Разом з тим, інвестиційна стратегія сама істотно впливає на формування стратегічного розвитку операційної діяльності підприємства. Це зумовлене тим, що основні цілі операційної стратегії — забезпечення високих темпів реалізації продукції, зростання операційного прибутку і підвищення конкурентної позиції підприємства — пов'язані з тенденціями розвитку відповідного товарного ринку (споживацького або факторів виробництва). Якщо тенденції розвитку товарного й інвестиційного ринків (у тих сегментах, де підприємство здійснює свою господарську діяльність) не збігаються, може виникнути ситуація, коли стратегічні цілі розвитку операційної діяльності підприємства не можуть бути реалізовані, у зв'язку з інвестиційними обмеженнями. В цьому випадку відповідно коректується операційна стратегія підприємства.

Усе різноманіття стратегій операційної діяльності, реалізацію яких має забезпечувати інвестиційна діяльність підприємства, може бути зведене до таких базових їх видів.

Обмежене зростання. Цей тип операційної стратегії використовується підприємствами зі стабільним асортиментом продукції й виробничими технологіями, не дуже придатними для впливу технологічного прогресу. Вибір такої стратегії можливий в умовах відносно слабких коливань кон'юнктури товарного ринку і стабільної конкурентної позиції підприємства. Відповідно інвестиційна стратегія підприємства в цих умовах спрямована насамперед на ефективне забезпечення відтворювальних процесів та приросту активів, що сприяють обмеженому зростанню обсягів виробництва й реалізації продукції. Стратегічні зміни інвестиційної діяльності в цьому випадку зводяться до мінімуму.

Прискорене зростання. Такий тип операційної стратегії вибирають, як правило, підприємства, що перебувають на ранніх стадіях свого життєвого циклу, а також у галузях, що динамічно розвиваються, під впливом технологічного прогресу. Інвестиційна стратегія в цьому випадку має найскладніший характер за рахунок необхідності забезпечення високих темпів розвитку інвестиційної діяльності, її диверсифікації за різними формами, регіонами і т. ін.

Скорочення (або стиснення). Ця операційна стратегія найчастіше вибирається підприємствами, що перебувають на останніх стадіях свого життєвого циклу, а також у стадії фінансової кризи. Вона основана на принципі "відсікання зайвого", що передбачає скорочення обсягу й асортименту продукції, що випускається, вихід з окремих сегментів ринку тощо. Інвестиційна стратегія підприємства в цих умовах має забезпечити ефективне дезінвестування і високу маневреність використання капіталу,

що вивільняється, в об'єктах інвестування, які забезпечують подальшу фінансову стабілізацію.

Поєднання (або комбінування). Така операційна стратегія підприємства інтегрує в собі різні типи приватних стратегій стратегічних зон господарювання або стратегічних господарських центрів. Вона характерна для найбільших підприємств (організацій) з широкою галузевою і регіональною диверсифікацією операційної діяльності. Відповідно інвестиційна стратегія таких підприємств (організацій) диференціюється в розрізі окремих об'єктів стратегічного управління, будучи підпорядкованою різним стратегічним цілям їх розвитку.

3. Переважна орієнтація на підприємницький стиль стратегічного управління інвестиційною діяльністю. Інвестиційна поведінка підприємства в стратегічній перспективі характеризується підприємницьким стилем управління виробництвом.

Основою *підприємницького стилю інвестиційної поведінки* є постановка стратегічних цілей від досягнутого рівня інвестиційної діяльності з мінімізацією альтернативності стратегічних інвестиційних рішень, що ухвалюються. Кардинальні зміни напрямів і форм інвестиційної діяльності здійснюються лише як відповідь на зміни операційної стратегії підприємства. Такий стиль інвестиційної поведінки характерний звичайно для підприємств, що досягли стадії зрілості в своєму життєвому циклі.

Основними критеріями, що формують *підприємницький стиль інвестиційної поведінки*, є активний пошук ефективних інвестиційних рішень з усіх напрямів і форм інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль інвестиційної поведінки пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм та методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з урахуванням факторів зовнішнього інвестиційного середовища, що змінюються.

В економічній літературі підприємницький стиль інвестиційної поведінки підприємства в стратегічній перспективі розглядається як консервативний, тоді як *підприємницький стиль* є агресивним, орієнтованим на прискорене зростання. При цьому більшість економістів приходять до висновку, що підприємницький стиль інвестиційної поведінки найбільшою мірою кореспондує зі стратегічним управлінням.

4. Забезпечення поєднання перспективного, поточного та оперативного управління інвестиційною діяльністю. Концепція стратегічного управління передбачає, що розроблена інвестиційна стратегія підприємства дістає свою подальшу конкретизацію в процесі поточного управління інвестиційною діяльністю шляхом формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) підприємства. На відміну від інвестиційної стратегії формування інвестиційної програми є середньостроковим управлінським процесом, здійснюваним у рамках стратегічних рішень і поточних інвестиційних можливостей підприємства. У свою чергу, процес поточного управління інвестиційною діяльністю дістає найдетальніше завершення в оперативному управлінні реалізацією реальних інвестиційних

проектів і реструктуризацією портфеля фінансових інструментів інвестування. Таким чином, розроблення інвестиційної стратегії є тільки першим етапом процесу стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Розроблення інвестиційної стратегії підприємства, хоч і орієнтована в основному на довгострокові цілі, включає також формування окремих стратегічних цільових нормативів і показників, які дають можливість виробляти в подальших середньостроковому й короткостроковому періодах конкретні інвестиційні рішення з формування інвестиційної програми та інвестиційного портфеля, а також реалізації реальних інвестиційних проектів і реструктуризації портфеля фінансових інструментів інвестування.

Формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) підприємства, орієнтуючись на цілі інвестиційної стратегії та реалізуючи стратегічні завдання середньострокового періоду, служить основою відбору реальних інвестиційних проектів до складу інвестиційної програми або груп фінансових інструментів до складу інвестиційного портфеля. Одночасно визначаються терміни й обсяги реалізації окремих реальних інвестиційних проектів в розрізі конкретних короткострокових періодів, орієнтовані на здійснення цілей інвестиційної стратегії.

Оперативне управління реалізацією реальних інвестиційних проектів і реструктуризацією портфеля фінансових інструментів інвестування, орієнтуючись на сформовану підприємством інвестиційну програму й інвестиційний портфель і завдання управління ними в короткостроковому періоді, передбачає розроблення оперативних інвестиційних рішень у частині окремих реальних об'єктів і фінансових інструментів інвестування, а в необхідних випадках — підготовку положень про реструктуризацію інвестиційної програми (портфеля) підприємства.

5. Забезпечення адаптування інвестиційної стратегії до змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Це адаптування реалізується в системі загального ситуативного підходу до майбутньої діяльності підприємства. Суть цього основоположного підходу полягає в тому, що всі майбутні стратегічні зміни в інвестиційній діяльності підприємства — її напрямках, формах, методах планування і контролю, організаційній структурі управління та інвестиційній культурі тощо — є прогнозованою, або оперативною, його реакцією на відповідні зміни різних факторів зовнішнього інвестиційного середовища.

Так, якщо прогнозовані параметри зовнішнього інвестиційного середовища є відносно стабільними, підприємство має нагоду більшою мірою деталізувати свою інвестиційну стратегію, централізувати систему стратегічного планування й контролю, сформувавши жорсткішу стратегічну організаційну структуру управління інвестиційною діяльністю. І навпаки, якщо прогнозоване зовнішнє інвестиційне середовище характеризується нестабільністю основних параметрів, а її зміни створюють певні загрози або відкривають нові інвестиційні можливості, інвестиційна стратегія підприємства повинна мати загальніший та гнучкіший характер, забезпечуватися більш децентралізованими структурами управління, що дають змогу оперативно й адекватно реагувати на зміни інвестиційного клімату, кон'юнктури

інвестиційного ринку і т. ін. У процесі забезпечення адаптування інвестиційної стратегії до змінних параметрів зовнішнього інвестиційного середовища маневр у перерозподілі інвестиційних ресурсів виконує набагато більшу роль у здійсненні ефективної інвестиційної діяльності, ніж чітке виконання окремих стратегічних напрямів та форм.

6. Забезпечення альтернативності стратегічного інвестиційного вибору. В основі стратегічних інвестиційних рішень має лежати активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності, вибір найкращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії й формування механізмів ефективної її реалізації. Альтернативність є найважливішою відмінною рисою всієї системи стратегічного управління підприємством і пов'язана зі всіма основними елементами стратегічного інвестиційного вибору — інвестиційними цілями, інвестиційною політикою в окремих аспектах інвестиційної діяльності, джерелами формування інвестиційних ресурсів, стилем та менталітетом інвестиційної поведінки тощо.

7. Забезпечення постійного використання результатів технологічного прогресу в інвестиційній діяльності. Формуючи інвестиційну стратегію, слід мати на увазі, що інвестиційна діяльність є головним механізмом упровадження технологічних нововведень, які забезпечують зростання конкурентної позиції підприємства на ринку. Тому реалізація загальних цілей стратегічного розвитку підприємства значною мірою залежить від того, наскільки його інвестиційна стратегія відображає досягнуті результати технологічного прогресу й адаптована до швидкого використання нових його результатів.

8. Урахування рівня інвестиційного ризику в процесі прийняття стратегічних інвестиційних рішень. Практично всі основні інвестиційні рішення, що приймаються в процесі формування інвестиційної стратегії, тією чи іншою мірою змінюють рівень інвестиційного ризику. Передусім це пов'язане з виробленням напрямів і форм інвестиційної діяльності, формуванням інвестиційних ресурсів, упровадженням нових організаційних структур управління інвестиційною діяльністю. Особливо сильно рівень інвестиційного ризику зростає в періоди коливань ставки відсотка та зростання інфляції. У зв'язку з різним менталітетом інвестиційної поведінки щодо рівня допустимого інвестиційного ризику на кожному підприємстві в процесі розроблення інвестиційної стратегії цей параметр повинен встановлюватися диференційовано.

9. Орієнтація на професійний апарат інвестиційних менеджерів у процесі реалізації інвестиційної стратегії. Як і б фахівці не притягувалися до розроблення окремих параметрів інвестиційної стратегії підприємства, її реалізацію повинні забезпечувати підготовлені спеціалісти — інвестиційні менеджери. Ці менеджери мають бути ознайомлені з основними принципами стратегічного управління, механізмом управління реальними інвестиційними проектами і портфелем фінансових інвестицій, володіти методами стратегічного інвестиційного контролінгу.

10. Забезпечення розробленої інвестиційної стратегії підприємства відповідними організаційними структурами управління інвестиційною діяльністю і принципами інвестиційної культури. Найважливішою умовою ефективної реалізації інвестиційної стратегії є відповідні їй зміни організаційної структури управління та інвестиційної культури. Стратегічні зміни у сфері організаційної структури й інвестиційної культури, що передбачаються, мають бути складовою параметрів інвестиційної стратегії, які забезпечують її реалізацію.

Розроблення інвестиційної стратегії здійснюється за такими етапами:

1-ий етап. *Визначення загального періоду формування інвестиційної стратегії.* Цей період залежить від низки умов:

- насамперед від тривалості періоду, прийнятого для формування загальної стратегії розвитку підприємства, (оскільки інвестиційна стратегія має щодо нього підлеглий характер). Вона не може виходити за межі цього періоду (коротший період формування інвестиційної стратегії допустимий);

- від передбачуваності розвитку економіки в цілому та інвестиційного ринку зокрема; в умовах нестабільного розвитку економіки цей період не повинен перевищувати 3—5 років, у розвинених стабільних економіках він становить 10—15 років;

- від галузевої приналежності підприємства;

- від його розміру, потужності та темпів розвитку.

2-ий етап. *Дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку.*

Таке дослідження зумовлює вивчення економіко-правових умов інвестиційної діяльності підприємства й можливої їх зміни в майбутньому періоді. Крім того, на цьому етапі розроблення інвестиційної стратегії аналізується кон'юнктура інвестиційного ринку і фактори, що її визначають, а також розробляється прогноз кон'юнктури в розрізі окремих сегментів цього ринку, пов'язаних з майбутньою інвестиційною діяльністю підприємства.

3-ій етап. *Оцінювання сильних і слабких сторін підприємства, що визначають особливості його інвестиційної діяльності.*

У процесі такого оцінювання необхідно визначити, чи володіє підприємство достатнім потенціалом, щоб скористатися інвестиційними можливостями, що відкрилися, а також які внутрішні його характеристики послаблюють результативність інвестиційної діяльності. Для діагностики внутрішніх проблем здійснення цієї діяльності використовується метод управлінського обстеження підприємства, оснований на вивченні різних функціональних зон підприємства, що забезпечують розвиток інвестиційного процесу.

Управлінський метод обстеження підприємства включає вивчення таких функціональних зон:

- маркетингові можливості розширення обсягів і диверсифікації діяльності підприємства;

- фінансові можливості формування інвестиційних ресурсів;

- професійний та кваліфікаційний склад персоналу, що забезпечує розроблення і реалізацію інвестиційної стратегії;

- стан організаційної структури управління й інвестиційної структури;
- наявність інформаційної бази, що забезпечує підготовку альтернативних інвестиційних рішень.

4-ий етап. *Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності.*

Головною метою цієї діяльності є підвищення рівня добробуту власників підприємства і максимізація його ринкової вартості. Разом з тим ця мета вимагає певної конкретизації з урахуванням завдань і особливостей майбутнього інвестиційного розвитку підприємства.

Система стратегічних цілей має забезпечити:

- вибір найефективніших напрямів реального й фінансового інвестування;
- формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів та оптимізацію їх складу;
- прийнятність рівня інвестиційних ризиків і т. ін.

5-ий етап. *Розроблення найдоцільніших шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності.*

Цей етап розроблення інвестиційної стратегії є одним з основних.

Здійснюється він за двома напрямками (аспектами):

- розроблення стратегічних напрямів інвестиційної діяльності;
- розроблення стратегії формування інвестиційних ресурсів.

6-ий етап. *Визначення стратегічних напрямів формування інвестиційних ресурсів.*

У процесі цього етапу розроблення інвестиційної стратегії прогнозується загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів, що забезпечують реалізацію стратегічних напрямів і форм реального й фінансового інвестування; диференціюється потреба в інвестиційних ресурсах за окремими етапами стратегічного періоду; оптимізується структура джерел їх формування, що забезпечує фінансову рівновагу підприємства у процесі його розвитку.

7-ий етап. *Конкретизація інвестиційної стратегії (формування інвестиційної політики за основними аспектами інвестиційної діяльності).*

Цей етап формування інвестиційної стратегії дає змогу забезпечити інтеграцію цілей і напрямів інвестиційної діяльності з основними механізмами їх реалізації в цій перспективі.

Інвестиційна політика є формою реалізації інвестиційної ідеології та інвестиційної стратегії підприємства в розрізі найважливіших аспектів інвестиційної діяльності на окремих етапах її здійснення. На відміну від інвестиційної стратегії в цілому, інвестиційна політика формується лише за конкретними напрямками інвестиційної діяльності підприємства, що вимагають забезпечення найефективнішого управління для досягнення головної стратегічної мети цієї діяльності.

Формування інвестиційної політики за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства може мати багаторівневий характер. Так, у рамках політики управління реальними інвестиціями можуть бути розроблені реноваційна політика, політика інноваційного інвестування і т. ін.

Система формування інвестиційної політики у загальних рисах має такий вигляд:

- політика управління реальними інвестиціями;
- політика управління фінансовими інвестиціями (політика формування портфеля цінних паперів, політика формування портфеля грошових інструментів інвестування);
- політика формування інвестиційних ресурсів (власних і позичкових);
- політика управління інвестиційними ризиками (політика управління ризиками реального інвестування);
- політика управління ризиками фінансового інвестування.

8-ий етап. *Розроблення системи організаційно-економічних заходів щодо забезпечення реалізації інвестиційної стратегії*

У системі цих заходів передбачається формування на підприємстві нових організаційних структур управління інвестиційною діяльністю; створення "центрів інвестицій" різних типів; упровадження нових принципів інвестиційної культури; створення ефективної системи стратегічного інвестиційного контролю тощо.

9-ий етап. *Оцінка результативності розробленої інвестиційної стратегії* — завершальний етап формування інвестиційної стратегії, що здійснюється на основі розроблених на підприємстві економічних і позаекономічних критеріїв.

4.3. Стратегічні цілі й процес їх формування

Стратегічне управління інвестиційною діяльністю має цільовий характер, тобто передбачає постановку і досягнення певної мети. Будучи чітко вираженими стратегічні цілі стають могутнім засобом підвищення ефективності інвестиційної діяльності в довгостроковій перспективі, її координації й контролю, а також базою для ухвалення управлінських рішень на всіх стадіях інвестиційного процесу.

Стратегічні цілі інвестиційної діяльності (інвестиційні цілі) — це описані у формалізованому вигляді бажані параметри стратегічної інвестиційної позиції підприємства, що дають змогу спрямовувати цю діяльність у довгостроковій перспективі й оцінювати її результати.

Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності має відповідати певним вимогам:

1. *Підпорядкованість головній меті інвестиційного менеджменту.* Стратегічні цілі інвестиційної діяльності розробляються для реалізації в довгостроковій перспективі головної мети інвестиційного менеджменту — максимізації добробуту власників підприємства. Система конкретних цілей інвестиційної стратегії формується на підтримку цієї головної мети та має відповідати їй.

2. *Орієнтація на високий результат інвестиційної діяльності.* Кожна зі стратегічних цілей повинна мати стимулюючий характер для інвестиційних менеджерів, викликати прагнення до їх досягнення, забезпечувати якнайповніше використання інвестиційного потенціалу підприємства.

3. *Реальність (досяжність).* Хоча в основі розроблення стратегічних інвестиційних цілей лежить ідеальне уявлення або бажаний образ стратегічної інвестиційної позиції підприємства, їх необхідно свідомо обмежувати за

критерієм реальної досяжності з урахуванням чинників зовнішнього інвестиційного середовища і внутрішнього інвестиційного потенціалу.

4. *Вимірність*. Кожна зі сформованих стратегічних інвестиційних цілей має бути виражена в конкретних показниках. Реалізація цієї вимоги в процесі формування стратегічних цілей дає змогу використовувати їх у системі планування (нормування) основних параметрів інвестиційної діяльності, диференціювати за окремими інтервалами стратегічного періоду, застосовувати як критерії оцінювання результатів реалізації інвестиційної стратегії підприємства.

5. *Однозначність трактування*. Кожна зі стратегічних інвестиційних цілей повинна однозначно і чітко сприйматися всіма інвестиційними менеджерами, пов'язаними з її реалізацією. Ця вимога забезпечується чітким установленням стратегічного періоду (або окремими його інтервалами), диференціацією за різними об'єктами стратегічного управління, системою одиниць вимірювання кількісних значень та іншими факторами, що забезпечують зрозумілість сприйняття стратегічних цілей.

6. *Наукова обґрунтованість*. У процесі формування стратегічних інвестиційних цілей мають бути враховані об'єктивні економічні закони, які визначають рівень інвестиційної активності підприємств і ефективність його інвестиційної діяльності; використаний сучасний методологічний апарат реального оцінювання окремих параметрів інвестиційного процесу; визначена система взаємозв'язків і взаємозалежності окремих цілей.

7. *Підтримка*. Система стратегічних інвестиційних цілей має бути побудована так, щоб реалізація одних із цих цілей забезпечувала б успішну реалізацію інших. З цієї метою необхідно ранжувати всі стратегічні цілі за рівнем їх пріоритетності, поділяючи їх на прямі й підтримуючі в загальній ієрархії.

8. *Гнучкість*. Ця вимога визначає можливість коректування системи стратегічних інвестиційних цілей у цілому або окремих кількісних параметрів кожної із них під впливом зміни чинників зовнішнього інвестиційного середовища або параметрів внутрішнього інвестиційного потенціалу. Зовнішня гнучкість системи стратегічних цілей повинна забезпечувати мінімізацію негативної дії окремих чинників на ефективність інвестиційної діяльності або швидку реалізацію нових інвестиційних можливостей, а внутрішня їх гнучкість — швидку маневреність у використанні інвестиційного потенціалу підприємства (в першу чергу, власних інвестиційних ресурсів).

Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності вимагає попередньої їх класифікації за певними ознаками. З позицій інвестиційного менеджменту ця класифікація стратегічних цілей будується за такими основними ознаками.

1. *За видами очікуваного ефекту* стратегічні цілі інвестиційної діяльності підприємства поділяються на економічні та позаекономічні.

Економічні цілі інвестиційної стратегії прямо пов'язані з формуванням інвестиційного доходу або досягненням інших економічних результатів інвестиційної діяльності в цій перспективі.

Позаекономічні цілі інвестиційної стратегії пов'язані з рішенням соціальних завдань, забезпеченням екологічної безпеки, підвищенням статусу й репутації підприємства і т. ін. Хоча реалізація цих стратегічних цілей не пов'язана прямо з очікуванням інвестиційного прибутку, їх непряний вплив на формування цього прибутку може бути досить відчутним.

2. За функціональними напрямками інвестиційної діяльності цілі інвестиційної стратегії підприємства поділяються так:

Стратегічні цілі реального інвестування. Такі цілі визначаються за галузевою і регіональною спрямованістю реальних інвестицій, основними їх формами, найважливішими кінцевими результатами. Система цих цілей має бути взаємопов'язана зі стратегічною метою розвитку операційної діяльності підприємства.

Стратегічні цілі фінансового інвестування. У системі цих цілей визначаються перспективи придбання контрольного пакета акцій інших підприємств, основні цільові параметри формування портфеля фінансових інвестицій.

Стратегічні цілі формування інвестиційних ресурсів. У системі цих цілей звичайно визначаються темпи формування власних інвестиційних ресурсів, цільові параметри структури сформованих ресурсів, а також їх середньозваженої вартості.

3. За об'єктами стратегічного управління виділяють такі групи цілей інвестиційної стратегії.

Стратегічні цілі підприємства в цілому. У загальній системі стратегічних цілей інвестиційної діяльності вони відіграють визначальну роль і займають, як правило, основне місце.

Стратегічні цілі окремих стратегічних зон господарювання. Інвестиційні цілі цієї групи пов'язані з формуванням, розвитком і забезпеченням ефективної діяльності, виділяються у структурі підприємства стратегічних об'єктів певного типу.

Стратегічні цілі окремих стратегічних господарських центрів. Такі цілі пов'язані з інвестиційною підтримкою формування і розвитку "центрів відповідальності" різних типів, в першу чергу, "центрів інвестицій".

4. За спрямованістю результатів інвестиційної діяльності цілі інвестиційної стратегії поділяються на такі дві групи:

Внутрішні стратегічні цілі. Вони визначають напрями розвитку внутрішніх інвестицій підприємства, що забезпечують, як правило, різні цілі операційної діяльності підприємства, розв'язання найважливіших проблем соціального розвитку персоналу і т. ін.

Зовнішні стратегічні цілі. Система цих цілей визначає напрями й очікувані результати розвитку зовнішніх інвестицій підприємства, як вітчизняних, так і зарубіжних.

5. За пріоритетним значенням стратегічні цілі інвестиційної діяльності поділяються так.

Головна стратегічна мета інвестиційної діяльності. Як правило, вона тотожна головній меті інвестиційного менеджменту. Разом з тим, її

формулювання може мати більш розгорнутий характер з урахуванням особливостей інвестиційної діяльності конкретного підприємства.

Основні стратегічні цілі інвестиційної діяльності. До цієї групи входять найважливіші стратегічні цілі, безпосередньо спрямовані на реалізацію головної мети інвестиційної діяльності в розрізі основних її аспектів.

Допоміжні стратегічні цілі інвестиційної діяльності. До складу цієї групи входять всі інші економічні та позаекономічні цілі інвестиційної діяльності підприємства.

6. За характером впливу на очікуваний результат виділяють такі цілі інвестиційної стратегії:

Прямі стратегічні цілі. Вони прямо пов'язані з кінцевими результатами інвестиційної діяльності. До них належать головна стратегічна мета і найважливіші з основних стратегічних цілей.

Підтримуючі стратегічні цілі. Ця група стратегічних цілей направлена на забезпечення реалізації прямих стратегічних цілей у процесі інвестиційної діяльності. До цілей цієї групи може бути віднесено використання нових інвестиційних технологій, перехід до нової організаційної структури управління інвестиційною діяльністю, формування інвестиційної культури тощо.

Слід звернути увагу на те, що поділ стратегічних цілей за цією ознакою має дещо умовний характер і пов'язаний з різним рівнем їх пріоритетності. Так, щодо головної стратегічної цілі інвестиційної діяльності решту цілей можна розглядати як підтримуючі.

7. За спрямованістю відтворювального процесу, забезпечуваного інвестиційною діяльністю, стратегічні цілі поділяють на такі дві групи:

Стратегічні цілі розвитку. До їх числа відносять такі цілі інвестиційної діяльності, які спрямовані на забезпечення приросту активів або власного капіталу підприємства (тобто пов'язані з процесом "чистого капіталоутворення").

Реноваційні стратегічні цілі. Цілі цієї групи забезпечуютьчасну заміну основних засобів і нематеріальних активів, що амортизуються, в рамках простого їх відтворювання.

Класифікація стратегічних цілей інвестиційної діяльності не обмежується перерахованими вище основними ознаками. Вона може бути доповнена з урахуванням специфіки здійснення інвестиційної діяльності конкретними підприємствами.

З урахуванням розглянутих принципів класифікації організовується процес формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства. Цей процес здійснюється за такими основними етапами.

1. *Ретроспективний аналіз тенденцій розвитку основних результативних показників інвестиційної діяльності* разом з динамікою факторів зовнішнього інвестиційного середовища і параметрами внутрішнього інвестиційного потенціалу підприємства. Основне завдання такого аналізу полягає у виявленні закономірностей та особливостей розвитку найважливіших параметрів інвестиційної діяльності окремих об'єктів стратегічного управління підприємства й установленні ступеня впливу на них різних зовнішніх і

внутрішніх факторів. При стабільному стані окремих факторів зовнішнього інвестиційного середовища період проведення ретроспективного аналізу може бути обмежений 2—3 роками (в умовах його нестабільності цей період має відповідати встановленій стратегічній перспективі).

2. *Формулювання головної стратегічної мети інвестиційної діяльності підприємства.* На цьому етапі раніше розглянута головна мета інвестиційного менеджменту конкретизується в певному показнику і набуває кількісного значення. Наприклад, головна стратегічна мета інвестиційної діяльності може бути визначена таким чином: "Забезпечити за рахунок ефективної інвестиційної діяльності зростання власного капіталу до кінця стратегічного періоду в два рази".

3. *Визначення бажаних і можливих тенденцій розвитку окремих показників інвестиційної діяльності, що забезпечують досягнення її головної мети.* У процесі цього етапу виявляється, які основні параметри розвитку інвестиційної діяльності підприємства, що забезпечують реалізацію її головної мети, можуть бути підтримані за рахунок сприятливих умов майбутньої динаміки зовнішніх та внутрішніх факторів. Це дає змогу виявити позитивний вплив розвитку зовнішнього інвестиційного середовища й внутрішнього потенціалу підприємства на забезпечення реалізації головної стратегічної мети його інвестиційної діяльності.

4. *Визначення небажаних, але можливих тенденцій розвитку окремих результатів інвестиційної діяльності, що перешкоджають досягненню її головної мети.* Головним завданням цього етапу є виявлення несприятливого впливу окремих зовнішніх і внутрішніх факторів у процесі їх майбутньої динаміки на реалізацію головної стратегічної мети інвестиційної діяльності підприємства. Така детермінація можливих загроз забезпеченню реалізації головної мети дозволяє завчасно вжити заходів щодо нейтралізації негативного впливу окремих факторів, відобразити їх у системі цілей інвестиційної стратегії, що розробляється.

5. *Урахування об'єктивних обмежень у досягненні бажаних параметрів стратегічної інвестиційної позиції підприємства.* В основі первинних підходів до формування стратегічних інвестиційних цілей лежить ідеальне уявлення або бажаний образ стратегічної інвестиційної позиції підприємства. Проте підприємство зовсім не вільне у виборі своїх інвестиційних цілей, відповідних його ідеальній стратегічній інвестиційній позиції. Воно може вільно вибирати інвестиційну ідеологію, показник головної стратегічної цілі, інвестиційної цілі й навіть систему основних стратегічних позаекономічних цілей інвестиційної діяльності. Що ж до системи стратегічних економічних цілей цієї діяльності, то вони визначаються з урахуванням об'єктивних обмежень, не контрольованих інвестиційними менеджерами підприємства.

Одним із таких об'єктивних обмежень є розмір підприємства. Невеликому підприємству недостатність інвестиційних ресурсів не дозволяє здійснювати диверсифіковану інвестиційну діяльність і висувати масштабні цілі інвестиційної стратегії. У зв'язку з цим, стратегічні цілі таких підприємств обмежуються звичайно сферою реального інвестування, підпорядкованого завданням економічного розвитку та вчасної реновації вибуваючих основних

засобів і нематеріальних активів. Водночас великі підприємства можуть дозволити собі вибір позаекономічних цілей реального інвестування, цілей фінансового інвестування, диверсифікації інвестиційної діяльності в галузевому й регіональному розрізі і т. ін.

Разом з тим, розмір підприємства не завжди є єдиним параметром об'єктивних обмежень, що визначають широту і глибину вибору стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Навіть найбільше підприємство не може охопити своїми стратегічними цілями всі без винятку напрями й форми інвестування з високим рівнем очікуваних результатів інвестиційної діяльності. В цьому випадку об'єктивним обмеженням є можливий обсяг інвестиційних ресурсів, відповідний потребі забезпечення операційного процесу підприємства. Це об'єктивне обмеження розглядається в концепції "критичної маси інвестицій", що дістала розвиток останніми роками. "Критична маса інвестицій" характеризує мінімальний обсяг інвестиційної діяльності, що дає змогу підприємству формувати чистий операційний прибуток. Глобалізація ринків, прискорення темпів технологічного прогресу, зниження норми віддачі капіталу зумовлюють постійне зростання "критичної маси інвестицій", що при незмінних доходах ускладнює економічний розвиток підприємств і знижує кількісні параметри стратегічних цілей їх зростання.

Важливим об'єктивним обмеженням, що визначає спрямованість стратегічних цілей інвестиційної діяльності, виступає стадія життєвого циклу, в якій знаходиться підприємство.

6. Формування системи основних стратегічних цілей інвестиційної діяльності, що забезпечують досягнення її головної мети. Визначення бажаних і небажаних тенденцій розвитку інвестиційної діяльності, а також урахування об'єктивних обмежень у процесі формування стратегічної інвестиційної позиції підприємства дозволяє сформувати систему основних стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Систему цих цілей слід формулювати чітко та стисло, відображаючи кожен з них в конкретних показниках — цільових стратегічних нормативах. Як найважливіші з цієї групи цілей (цільових стратегічних нормативів) можуть бути встановлені:

- темп зростання загального обсягу інвестиційної діяльності в стратегічній перспективі (загальний або середньорічний);
- співвідношення обсягів реального і фінансового інвестування підприємства;
- мінімально прийнятний рівень поточного інвестиційного доходу;
- мінімально прийнятний темп приросту капіталу, що інвестується, в довгостроковій перспективі;
- гранично допустимий рівень інвестиційного ризику;
- структура капіталу підприємства, що залучається в інвестиційних цілях (або мінімальний рівень самофінансування інвестицій).

Усі перераховані цільові нормативи прямо забезпечують реалізацію головної стратегічної мети інвестиційної діяльності підприємства.

7. Формування системи допоміжних підтримуючих цілей, що включаються в інвестиційну стратегію підприємства. Система цих цілей спрямована на забезпечення реалізації низки основних стратегічних цілей

інвестиційної діяльності підприємства і враховує специфіку цієї діяльності. Допоміжні цілі також можуть бути виражені в цільових стратегічних нормативах. Якнайважливіші з підтримуючих стратегічних інвестиційних цілей можуть бути встановлені:

- рівень галузевої диверсифікації реальних або фінансових інвестицій, що передбачається;
- рівень регіональної диверсифікації реальних або фінансових інвестицій, що передбачається;
- співвідношення обсягів внутрішніх і зовнішніх інвестицій підприємства;
- граничний рівень ліквідності об'єктів реального інвестування або портфеля фінансових інвестицій;
- мінімізація рівня оподаткування інвестиційної діяльності;
- підтримка "критичної маси інвестицій", що забезпечує стійке економічне зростання підприємства;
- граничний рівень середньозваженої вартості сформованих інвестиційних ресурсів підприємства;
- необхідний обсяг (частка) інвестицій, що забезпечує розв'язання позаекономічних завдань розвитку підприємства.

8. Взаємопов'язаність усіх стратегічних цілей і побудова "дерева цілей" інвестиційної стратегії підприємства. Головна та допоміжні стратегічні цілі розглядаються як єдина комплексна система й тому вимагають чіткої взаємопов'язаності з урахуванням їх пріоритетності та рангової значущості. Такий ієрархічний взаємозв'язок окремих стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства забезпечується на основі "дерева цілей". В основі цього методичного прийому лежить графічне відображення взаємозв'язку і підпорядкованості різних цілей діяльності (в нашому випадку — стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства).

9. Остаточна індивідуалізація всіх стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства з урахуванням вимог їх можливості реалізації. На цьому етапі перевіряються коректність формування окремих цілей з урахуванням їх взаємозв'язків (взаємної узгодженості). Для забезпечення реалізації окремих стратегічних цілей інвестиційної діяльності вони мають бути конкретизовані за окремими інтервалами стратегічного періоду. В процесі цієї конкретизації забезпечується динамічність представлення системи цільових стратегічних нормативів інвестиційної діяльності, а також їх зовнішня і внутрішня синхронізація в часі.

Зовнішня синхронізація передбачає узгодження в часі розроблених цільових показників інвестиційної діяльності з показниками загальної стратегії розвитку підприємства, а також із прогнозованими змінами параметрів зовнішнього інвестиційного середовища.

Внутрішня синхронізація передбачає узгодження в часі всіх цільових стратегічних нормативів інвестиційної діяльності між собою.

Розроблена система цілей служить критерієм оцінювання успіху або невдачі реалізації інвестиційної стратегії підприємства в майбутньому періоді.

4.4. Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності

Система основних факторів, які визначають співвідношення форм інвестування підприємства:

- функціональна направленість діяльності підприємства;
- стадія життєвого циклу підприємств;
- розмір підприємства;
- характер стратегічних змін операційної діяльності;
- прогнозована ставка процента на фінансовому ринку;
- прогнозований темп інфляції;
- функціональна направленість діяльності підприємства.

Інвестиційна діяльність підприємства в усіх її формах не може зводитися до задоволення поточних його інвестиційних потреб, які визначаються необхідністю заміни активів, що вибувають, або їх приросту у зв'язку зі змінами обсягу і структури господарської діяльності. На сучасному етапі все більше число підприємств усвідомлюють необхідність свідомого перспективного управління інвестиційною діяльністю на основі наукової методології передбачення її напрямів та форм, адаптації до загальних цілей розвитку підприємства й умов зовнішнього інвестиційного середовища, що змінюються. Ефективним інструментом управління інвестиційною діяльністю підприємства, реалізації його цілей в умовах істотних змін системи державного регулювання ринкових процесів, кон'юнктури інвестиційного ринку і пов'язаною з цим невизначеністю, виступає інвестиційна стратегія.

Інвестиційна стратегія є системою довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що визначаються загальними завданнями його розвитку і інвестиційною ідеологією, а також вибором найефективніших шляхів їх досягнення.

Інвестиційну стратегію можна представити як генеральний план дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства, що визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів та послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують передбачений загальний розвиток підприємства. Поєднання в інвестиційній стратегії системи цілей і шляхів їх досягнення визначає межі можливої інвестиційної активності підприємства та інвестиційних рішень за напрямками й формами його інвестиційної діяльності в перспективному періоді. Інвестиційну стратегію підприємства можна охарактеризувати також як систему формалізованих критеріїв, за якими воно оцінює і реалізує свої інвестиційні можливості, моделює свою перспективну інвестиційну позицію та забезпечує її досягнення. Резюмуючи вищевикладене, можна констатувати, що інвестиційна стратегія є системою концепцією, яка пов'язує і спрямовує розвиток інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційна стратегія як формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності й вибір найефективніших шляхів її досягнення за можливістю має враховувати інтереси всіх учасників інвестиційного процесу:

- власників капіталу (зберегти капітал + одержати дохід);
- кредиторів (повернути кредити + одержати дохід);

- менеджерів (досягти успіху підприємством);
- найнятих робітників (скоротити роботу + взяти участь у розподілі прибутку);
- суспільства (доходи бюджету, забезпечення економічного зростання, зниження безробіття).

Розроблення інвестиційної стратегії є обширним творчим процесом, що включає постановку цілей інвестиційної діяльності, визначення її пріоритетних напрямів та форм, оптимізацію структури сформованих інвестиційних ресурсів і їх розподілу, вироблення інвестиційної політики з найважливіших аспектів інвестиційної діяльності, підтримку взаємовідносин із зовнішнім інвестиційним середовищем.

Актуальність розроблення інвестиційної стратегії підприємства визначається низкою умов. Найважливішою з таких умов є інтенсивність змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Висока динаміка основних макроекономічних показників, пов'язаних з інвестиційною активністю підприємств, темпи технологічного прогресу, часті коливання кон'юнктури інвестиційного ринку, непостійність державної інвестиційної політики і форм регулювання інвестиційної діяльності не дають змоги ефективно управляти інвестиційними підприємства на основі лише раніше накопиченого досвіду й традиційних методів інвестиційного менеджменту.

У цих умовах відсутність розробленої інвестиційної стратегії, адаптованої до можливих змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища, може призвести до того, що інвестиційні рішення окремих структурних підрозділів підприємства матимуть різноспрямований характер, а також до виникнення суперечностей і зниження ефективності інвестиційної діяльності в цілому.

Однією з умов, що визначають актуальність розроблення інвестиційної стратегії підприємства, є його майбутній перехід до нової стадії життєвого циклу. Кожній із стадій життєвого циклу підприємства властиві характерні їй рівень інвестиційної активності, напрямку і форми інвестиційної діяльності, особливості формування інвестиційних ресурсів. Інвестиційна стратегія, що розробляється, дозволяє завчасно адаптувати інвестиційну діяльність підприємства до майбутніх кардинальних змін можливостей його економічного розвитку.

Нарешті, істотною умовою, що визначає актуальність розроблення інвестиційної стратегії, є *кардинальна зміна цілей операційної діяльності підприємства*, пов'язана з новими комерційними можливостями, що відкриваються. Реалізація таких цілей вимагає зміни виробничого асортименту, впровадження нових виробничих технологій, освоєння нових ринків збуту продукції та ін. У цих умовах істотне зростання інвестиційної активності підприємства і диверсифікація форм його інвестиційної діяльності повинні мати прогнозований характер, забезпечуваний розробленням чітко сформульованої інвестиційної стратегії.

Формування інвестиційної стратегії базується на прогнозуванні кон'юнктури інвестиційного ринку й умов здійснення інвестиційної діяльності. Воно пов'язане з певними труднощами вибору альтернативних варіантів

інвестиційних рішень, які б найбільшою мірою відповідали цілям підприємства, зміни зовнішнього середовища.

Розроблення інвестиційної стратегії підприємства на сучасному етапі базується на методологічних підходах нової концепції управління — стратегічного управління. Вона активно впроваджується з початку 70-их років у корпораціях США і більшості країн Західної Європи. Концепція стратегічного управління відображає чітке стратегічне позиціонування підприємства (включаючи й інвестиційну його позицію), представлене в системі принципів і цілей його функціонування, механізмі взаємодії суб'єкта й об'єкта управління, характері взаємовідносин між елементами господарської та організаційної структури і формах адаптації до умов зовнішнього середовища, що змінюються.

Стратегічне управління виникло на основі розвитку методології стратегічного планування, яке є його сутнісною основою. На відміну від звичайного довгострокового планування стратегічне планування враховує систему можливостей і небезпек розвитку підприємства, виникнення надзвичайних ситуацій, здатних змінити тенденції, що склалися, в майбутньому періоді.

Розроблення інвестиційної стратегії базується на попередньому визначенні досягнутого стратегічного інвестиційного рівня підприємства. У процесі такої ідентифікації має бути одержане чітке уявлення про такі параметри, що характеризують можливості й обмеження розвитку інвестиційної діяльності підприємства.

- Який рівень стратегічного мислення власників, управляючих та інвестиційних менеджерів підприємства?

- Який рівень знань інвестиційних менеджерів (їх інформативної обізнаності) про стан і майбутню динаміку найважливіших елементів зовнішнього інвестиційного середовища?

- Які інвестиційні ресурси має у своєму розпорядженні підприємство, які можливості перспективного їх формування, як забезпечений їх протинфляційний захист у процесі накопичення?

- Чи відповідає рівень інвестиційної активності підприємства поточним і перспективним вимогам його розвитку, наскільки повно використовується його інвестиційний потенціал?

- Чи є на підприємстві цілісна стратегічна концепція у вигляді місії, загальної стратегії, системи стратегічних нормативів розвитку тощо; якою мірою ця стратегічна концепція структурована в розрізі окремих господарських підрозділів?

- Яка ефективність діючих на підприємстві систем інвестиційного аналізу, планування і контролю; якою мірою вони орієнтовані на розв'язання стратегічних завдань?

- Чи відповідає організаційна структура управління інвестиційною діяльністю підприємства завданням перспективного його розвитку?

- Який рівень інвестиційної культури підприємства, наскільки тісно він кореспондує із загальною його організаційною культурою?

Процес розроблення інвестиційної стратегії пов'язаний з попереднім виділенням об'єктів стратегічного управління підприємства. З позицій інвестиційного менеджменту виділяють звичайно **три основні групи об'єктів стратегічного управління**:

- інвестиційна діяльність підприємства в цілому;
- інвестиційна діяльність стратегічної зони господарювання;
- інвестиційна діяльність стратегічного інвестиційного центру.

Стратегічна зона господарювання є самостійним господарським сегментом у рамках підприємства (організації), що здійснює свою діяльність у низці суміжних галузей, об'єднаних спільністю попиту, сировини або виробничої технології, що використовується. Інвестиційна стратегія стратегічної зони господарювання виступає звичайно як самостійний (відносно автономний) блок у загальній системі стратегічного інвестиційного управління підприємством.

Підприємство як об'єкт стратегічного інвестиційного управління є відкритою комплексною системою, що інтегрує всі напрями і форми інвестиційної діяльності різних структурних господарських його підрозділів.

Стратегічний інвестиційний центр є самостійною структурною одиницею підприємства (організації), яке спеціалізується на виконанні окремих функцій або напрямів інвестиційної діяльності, що забезпечує ефективну господарську діяльність окремих стратегічних зон господарювання і підприємства в цілому. Інвестиційна стратегія таких центрів обмежена функціональними напрямками їх діяльності й підпорядкована завданням загальної стратегічного інвестиційного управління підприємством.

Розроблення інвестиційної стратегії відіграє велику роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємства. Ця роль полягає в тому, що **розроблена інвестиційна стратегія забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних та інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку підприємства в цілому й окремих його структурних одиниць.** Вона дає змогу реально оцінити інвестиційні можливості підприємства, забезпечити максимальне використання його внутрішнього інвестиційного потенціалу і можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами. Вона також забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, що виникають у процесі динамічних змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища.

Розроблення інвестиційної стратегії заздалегідь ураховує можливі варіації розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього інвестиційного середовища і дає змогу звести до мінімуму їх негативні наслідки для діяльності підприємства. Вона відображає порівняльні переваги підприємства в інвестиційній діяльності в зіставленні з його конкурентами.

Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства; реалізацію відповідного менталітету інвестиційної поведінки в найважливіших стратегічних інвестиційних рішеннях підприємства. У системі інвестиційної стратегії формується значення

основних критеріальних оцінок вибору реальних інвестиційних проєктів і фінансових інструментів інвестування.

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

Є два основні види інвестиційної стратегії:

Інвестиційна стратегія, спрямована на поліпшення результатів господарської діяльності й збільшення прибутку, називається *активною*, або *агресивною*. На противагу їй інвестиційна стратегія, спрямована на збереження результатів господарської діяльності підприємства, називається *пасивною*.

Інвестиційна стратегія є частиною загальної (базової) стратегії розвитку підприємства і має щодо неї підлеглий характер (табл.4.1).

Таблиця 4.1. Взаємозв'язок цілей базової та інвестиційної стратегії підприємства

Стадія життєвого циклу	Загальна базова стратегія	Інвестиційна стратегія
<i>Народження</i>	Проникнення на ринок	Забезпечення достатнього обсягу основного капіталу і початкових оборотних засобів
<i>Дитинство</i>	Закріплення на ринку	Завершення формування основного й оборотного капіталу
<i>Юність</i>	Розширення свого сегмента на ринку	Розширення діяльності за рахунок формування інвестиційного портфеля
<i>Рання зрілість</i>	Істотне розширення сегмента і регіональна диверсифікація	Істотне розширення інвестиційного портфеля
<i>Остаточна зрілість</i>	Галузева диверсифікація	Розширення фінансового інвестування, створення дочірніх підприємств
<i>Старіння</i>	Забезпечення стабільного обсягу діяльності	Інвестування збереження досягнутого обсягу виробництва і продажу
<i>Відродження</i>	Істотне оновлення напрямів діяльності й ринків збуту	Диверсифікація інвестиційного портфеля, додаткове інвестування

Залежно від типу інвестора є:

- інституційний інвестор (при 100 % укладення власного капіталу в об'єкт інвестування);

- підприємства, що вкладають власний капітал в один об'єкт інвестування.

Визначаються форми інвестування (фінансові або реальні інвестиції) і **пріоритетність головної мети інвестиційної стратегії** (до них належать):

- прибутковість;
- прибутковість ризику;
- зростання капіталу;
- ліквідність.

Інвестиційна стратегія підприємства передбачає насамперед реалізацію реальних інвестиційних проектів і формування портфеля такого типу.

Ця форма інвестування забезпечує підприємству швидкий розвиток та освоєння нових видів продукції й розширення ринку збуту.

Фінансові інвестиції здійснюються підприємством на вищій стадії їх економічного розвитку. Сам процес фінансування інвестицій полягає у формуванні портфеля цінних паперів з боргових інструментів та інструментів власності з метою розширення впливу на ринок і підвищення конкурентоспроможності. У разі фінансової скрути цей портфель може використовуватися як фінансовий резерв. Інституційні інвестори розробляють, як правило, стратегію управління портфелем цінних паперів, проте можуть розробляти загальну стратегію щодо реальних інвестиційних проектів, якщо входять до складу промислово-фінансових груп.

Інвестиційна стратегія відіграє велику роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємства:

- *по-перше*, вона забезпечує механізм реалізації цілей розвитку підприємства;
- *по-друге*, дає змогу оцінити інвестиційні можливості підприємства;
- *по-третє*, забезпечує реалізацію нових інвестиційних можливостей в умовах зовнішнього середовища, що змінюється, і дозволяє звести до мінімуму негативні наслідки діяльності підприємства;
- *по-четверте*, дає підприємству переваги перед конкурентами;
- *по-п'яте*, забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- *по-шосте*, формує критерії вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування;
- *по-сьоме*, розроблена інвестиційна стратегія є однією з базисних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління та організаційної культури підприємства.

4.5. Оцінка результатів розробленої інвестиційної стратегії

Основні параметри оцінки результативності розробленої інвестиційної стратегії підприємства:

- узгодженість інвестиційної стратегії підприємства із загальною стратегією його розвитку;
- узгодженість інвестиційної стратегії підприємства з допустимими змінами зовнішнього інвестиційного середовища;
- узгодженість інвестиційної стратегії підприємства з його внутрішнім потенціалом;
- внутрішня збалансованість інвестиційної стратегії;
- реалізованість інвестиційної стратегії;
- допустимість рівня ризиків пов'язаних із реалізацією інвестиційної стратегії;
- економічна ефективність реалізації інвестиційної стратегії;
- позаекономічна ефективність реалізації інвестиційної стратегії.

1.2. Плани семінарських занять Семінар 1

- 4.1. Поняття інвестиційної стратегії.
- 4.2. Принципи і послідовність розроблення інвестиційної стратегії.
- 4.3. Стратегічні цілі й процес їх формування.
- 4.4. Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності.
- 4.5. Оцінювання результатів розробленої інвестиційної стратегії.

1.3. Питання для самопідготовки і самоконтролю знань

1. Основні складові інвестиційного ринку.
2. Підходи до визначення інвестиційної привабливості галузей.
3. Інвестиційна привабливість регіонів.
4. Методика визначення інвестиційної привабливості підприємств.
5. Етапи розроблення стратегії інвестиційних ресурсів.
6. Методи фінансування інвестиційної діяльності підприємств.
7. Умови формування інвестиційної стратегії підприємств.
8. Вплив загальної стратегії розвитку підприємства на його інвестиційну стратегію.

Змістовий модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту

ТЕМА 5. Управління реальними інвестиціями підприємства

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередніх лекціях ми з'ясували, що являє собою інвестиційна стратегія, які принципи й послідовність розроблення інвестиційної стратегії, з'ясували обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності.

І тому сьогодні ми зупинимось на розгляді особливостей та формах здійснення реальних інвестицій і політиці їх управління.

Основні поняття: реальні інвестиції, інновації, капітальні вкладення, інтелектуальні інвестиції, політика управління реальними інвестиціями, інвестиційний ринок, об'єкт реального інвестування.

План лекції

- 5.1. Особливості й форми здійснення реальних інвестицій.
- 5.2. Політика управління реальними інвестиціями.

5.1. Особливості й форми здійснення реальних інвестицій

Закон України “Про інвестиційну діяльність” від 18 вересня 1991 року визначає інвестиції як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, щокладаються в об'єкти підприємницької, й інші види діяльності, у результаті чого створюється прибуток або соціальний ефект.

Реальні інвестиції – це вкладання коштів у реальні активи як матеріальні (основні та оборотні виробничі засоби, будівлі, споруди, обладнання, товарно-матеріальні цінності), так і нематеріальні (патенти, ліцензії, “ноу-хау”, технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна й інша документація).

Термін “реальні інвестиції” застосовується в міжнародній практиці економічного аналізу і, зокрема, використовується у системі національних рахунків ООН.

Реальні інвестиції виступають у вигляді 2 видів:

- Нетто-інвестицій, або початкових інвестицій, які здійснюються на основі проекту або при купівлі підприємства (фірми);

- реінвестицій (знову вивільнені інвестиційні ресурси, які використовуються на придбання нових засобів виробництва).

Нетто-інвестиції разом із реінвестиціями утворюють брутто-інвестиції.

1. Інвестиції в основний капітал забезпечують приріст матеріальних активів збільшення виробничих фондів, амортизація яких, у свою чергу, є джерелом подальшого розвитку виробництва.

Найпоширенішим об'єктом інвестування є основний капітал (фонди), до якого відносять: земельні ділянки; капітальні витрати на поліпшення землі; будови; машини та обладнання; транспортні засоби; інструменти; приладдя; робоча й продуктивна худоба; багаторічні насадження та інші основні засоби виробництва.

Основні виробничі фонди інвестиційної сфери поділяються на фонди будівельного і виробничого призначення. До фондів будівельного призначення відносять: будівельні машини та механізми, обладнання силове та виробниче, транспортні засоби всіх видів, виробничі будівлі та споруди, інші основні засоби виробництва, до яких уключають інструменти, контрольно-вимірвальні пристрої, господарський інвентар терміном служби більше одного року, незалежно від вартості.

2. Інвестування оборотного капіталу необхідне для відтворювальних процесів у виробництві, сприяє його розширенню та збільшенню доходу.

Для забезпечення безперервності процесу відтворення товаровиробники повинні мати не тільки основний, але й оборотний капітал (оборотні фонди).

На відміну від основного капіталу, оборотний споживається в одному виробничому циклі та його вартість повністю переноситься на вартість виготовленої продукції. Він не бере участі у створенні вартості, а обслуговує тільки процес обігу товарів.

Інвестиції в оборотний капітал мають довгостроковий характер і в цілому розумінні не відрізняються від інших реальних інвестицій.

Інвестиції, вкладені у запаси сировини, основні матеріали, конструкції, виробки та допоміжні матеріали, пальне, запчастини, тару, в незавершене виробництво, напівфабрикати власного виготовлення й витрати майбутніх періодів, становлять оборотні виробничі засоби (фонди). Вони обслуговують процес виробництва і необхідні для грошових розрахунків за товарно-матеріальні цінності й для погашення дебіторської заборгованості.

Інвестиції, вкладені у готову продукцію та виконані роботи, призначені для реалізації, кошти на рахунках у банках, у дорозі, розрахунках, касі, становлять оборотний капітал. Готова продукція – це уречевлений капітал у вигляді основних виробничих активів і необхідного виробничого запасу сировини, основних та допоміжних активів.

В інвестуванні оборотного капіталу можна простежити три етапи:

1. Первісне інвестування при створенні підприємства базується на формуванні статутного капіталу підприємства. Мінімальні вимоги щодо нього повинні бути істотно збільшені для того, щоб він виконував не формальну, а активну роль у фінансах підприємства.

2. Підтримка кругообігу капіталу діючого підприємства не потребує довгострокового інвестування коштів. Однак тут неможливо обійтися без активізації короткострокового банківського кредитування.

3. Інвестування у приріст оборотних засобів при розширенні обсягів і масштабів господарської діяльності передбачає пошук додаткових інвестиційних можливостей відносно довгострокових вкладень для збільшення оборотного капіталу підприємства. Джерелами фінансування можуть стати прибуток підприємства, довгострокові кредити банків, фінансова допомога вищих організацій та кошти бюджету.

На відміну від фінансових, реальні інвестиції повністю спрямовуються на збільшення виробничого капіталу, тобто в основний капітал і на приріст товарно-матеріальних запасів, а також у нематеріальні активи.

Здійснення реальних інвестицій характеризується низкою особливостей, основними з яких є:

1. Реальне інвестування є головною формою реалізації стратегії економічного розвитку підприємства.

2. Реальне інвестування знаходиться в тісному взаємозв'язку з операційною діяльністю підприємства.

3. Реальні інвестиції забезпечують, як правило, більш високий рівень рентабельності в порівнянні з фінансовими інвестиціями.

4. Реалізовані реальні інвестиції забезпечують підприємству стабільний чистий грошовий потік.

5. Реальні інвестиції піддаються високому рівню ризику морального старіння.

6. Реальні інвестиції мають високий ступінь проти інфляційного захисту.

7. Реальні інвестиції є найменш ліквідними.

Реальні інвестиції здійснюються підприємствами в різних формах, основними з яких є:

1. Привласнення цілих майнових комплексів.

2. Нове будівництво.

3. Перепрофілювання.

4. Реконструкція.

5. Модернізація.

6. Обновлення окремих видів обладнання.

7. Інноваційне інвестування в нематеріальні активи.

8. Інвестування приросту запасів матеріальних оборотних активів.

Усі перераховані форми реального інвестування можуть бути зведені до трьох основних його напрямів:

- капітальному інвестуванню або капітальних вкладень (перші 6 форм);
- інноваційного інвестування (сьома форма);
- інвестування приросту оборотних активів (восьма форма)

5.2. Політика управління реальними інвестиціями

Управління реальними інвестиціями містить розроблення інвестиційної стратегії, що у свою чергу ґрунтується на інвестиційній політиці.

Управління інвестиційною стратегією й тактикою підприємства реалізується через вибір стратегічних цілей і завдань та методів їх досягнення.

Політика управління реальними інвестиціями являє собою частину загальної інвестиційної стратегії підприємства, що забезпечує підготовку, оцінку і реалізацію найбільш ефективних реальних інвестиційних проєктів.

Процес формування політики управління реальними інвестиціями підприємства здійснюється в розрізі таких основних етапів:

1. Аналіз стану реального інвестування в майбутньому періоді.
2. Визначення загального обсягу реального інвестування в майбутньому періоді.
3. Визначення форм реального інвестування.
4. Пошук окремих об'єктів інвестування та оцінювання їх відповідності напрямам інвестиційної діяльності підприємства.
5. Підготовка бізнес-планів в реальних інвестиційних проєктів.
6. Забезпечення високої ефективності реальних інвестицій.
7. Забезпечення мінімізації рівня ризику, пов'язаних з реальним інвестуванням.
8. Забезпечення ліквідності об'єктів реального інвестування.
9. Формування програми реальних інвестицій.
10. Забезпечення реалізації окремих інвестиційних проєктів й інвестиційної програми.

Основою обґрунтування інвестиційної політики підприємства служить аналіз ринку продукції, яка виробляється підприємством. Напрями реального інвестування:

1) інвестиції в підвищення ефективності. Їх мета – це створення насаперед умов для зниження витрат фірми за рахунок заміни устаткування, навчання персоналу, переміщення виробничих потужностей у регіони з більш вигідними умовами виробництва;

2) інвестиції в розширення виробництва. Завданням такого інвестування є розширення можливостей випуску товарів для сформованих ринків у межах існуючих виробництв;

3) інвестиції у створення нових виробництв. Такі інвестиції забезпечують створення нових підприємств, які випускатимуть товари, що не виготовлялися фірмою раніше (здійснювати новий тип послуг), або дозволяють фірмі вийти на нові для неї ринки;

4) інвестиції заради задоволення вимог державних органів управління. Цей різновид інвестицій є необхідним у тому випадкові, коли фірма стає перед необхідністю задовольнити вимоги влади в частині екологічних стандартів, безпеки виробництва або інших умов діяльності, що не можуть бути забезпечені тільки шляхом удосконалення менеджменту.

В основі стратегії вибору пріоритетних напрямів інвестування знаходиться інвестиційна політика підприємства, що в свою чергу ґрунтується на аналізі ринку продукції, яка виробляється цим підприємством, або нової, запланованої до випуску. Головною метою вивчення ринку є оцінювання можливості збуту цієї продукції.

При проведенні аналізу ринку продукції підприємства оцінюються:

- географічні межі ринку реалізації продукції;
- загальний обсяг реалізації продукції на відповідному ринку протягом попередніх трьох років, у тому числі тієї, що виготовляється підприємствами-конкурентами;
- прогноз динаміки споживчого попиту на період наміченої інвестиційної політики підприємства;
- наявність підприємств-конкурентів на цьому ринку;
- технічний рівень продукції підприємства;
- можливості підвищення конкурентоспроможності продукції підприємства і розширення ринку збуту в рамках конкретних інвестиційних проектів.

Також до найбільш важливих факторів, які визначають стратегічне і тактичне інвестиційне планування фірми, належить загальна економічна ситуація та макроекономічні передумови інвестицій.

1.2. Плани семінарських занять

Семінар 1

5.1. Особливості й форми здійснення реальних інвестицій.

5.2. Політика управління реальними інвестиціями.

1.3. Питання для самопідготовки і

самоконтролю знань

1. Аналіз стану реального інвестування в попередньому періоді.
2. Визначення загального обсягу реального інвестування в майбутньому періоді.
3. Дослідження попиту й пропозиції на інвестиційному ринку .
4. Експертиза об'єктів реального інвестування.

ТЕМА 6. Управління вибором інвестиційних проектів і формуванням програми реальних інвестицій

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередній лекції ми з'ясували, які існують особливості й форми здійснення реальних інвестицій, що являє собою політика управління реальними інвестиціями.

Саме тому сьогодні ми спинимось на розгляді різних видів інвестиційних проектів та вимог до їх розроблення, принципах й послідовності оцінки реальних інвестиційних проектів.

Основні поняття: фінансові проекти, реальні інвестиції, інтелектуальні інвестиції, підприємницькі інвестиційні проекти, галузеві й регіональні проекти, міжнародні проекти.

План лекції

- 6.1. Види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення.
- 6.2. Принципи й послідовність оцінки реальних інвестиційних проектів.
- 6.3. Формування програми реальних інвестицій.

6.1. Види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення

Реальні інвестиції здійснюються у формі інвестиційний проекту. *Поняття “інвестиційний проект” має два значення:*

I. Діяльність, яка передбачає здійснення комплексу заходів для досягнення визначеної мети при обмежених ресурсах у визначені терміни.

II. Система організаційно-правових та розрахунково-фінансових документів, що необхідні для здійснення визначених заходів, які містять їх опис.

До змісту такої план уключає систему техніко-технологічних, організаційних, розрахунково-фінансових і правових, цілеспрямовано підготовлених матеріалів, необхідних для формування й наступного функціонування об'єкта підприємницької діяльності.

За допомогою інвестиційного проекту розв'язується важливе завдання щодо з'ясування та обґрунтування технічної можливості й економічної доцільності створення об'єкта підприємницької діяльності вибраної цільової спрямованості. Усвідомлене рішення про інвестування в об'єкти підприємницької діяльності може бути прийнято лише на основі ретельно опрацьованого інвестиційного проекту.

Залежно від значимості (масштабу) проекти поділяються:

- на *глобальні*, реалізація яких істотно впливає на економічну, соціальну чи екологічну ситуацію у світі;
- *народногосподарські*, реалізація яких істотно впливає на економічну, соціальну чи екологічну ситуацію в країні; при їхньому оцінюванні можна обмежитися урахуванням тільки перелічених факторів;
- *великомасштабні*, реалізація яких істотно впливає на економічну, соціальну чи екологічну ситуацію в окремих регіонах чи галузях країни, при їх оцінюванні можна не враховувати вплив цих проектів на ситуацію в інших регіонах чи галузях народного господарства;
- *локальні*, реалізація яких не чинить істотного впливу на економічну, соціальну та екологічну ситуацію в регіоні й не змінює рівень і структуру цін на товарних ринках.

Проекти прийнято поділяти на тактичні та стратегічні.

Тактичні – проекти, пов'язані із збільшенням обсягів виготовлення продукції, підвищенням якості, модернізацією обладнання.

Стратегічні – проекти, що передбачають зміну форм власності або кардинальну зміну характеру виробництва.

Життєвий цикл проекту – це час від першої затрати до останньої вигоди проекту. Він відображає розвиток проекту, роботи, які проводяться на різних стадіях його підготовки, реалізації й експлуатації. Цикл проекту є певною схемою або алгоритмом, за допомогою якого встановлюється певна послідовність дій при його розробленні та впровадженні. Програмою промислового розвитку ООН (UNIDO) запропоновано бачення проекту як циклу, що складається з трьох окремих фаз – передінвестиційної, інвестиційної та експлуатаційної:

I. Передінвестиційна фаза має такі стадії:

- а) пошук інвестиційних концепцій (opportunity studies);
- б) попередня підготовка проекту (pre-feasibility studies);
- в) остаточне формулювання проекту та оцінювання прийнятності (fasibility studies);
- г) етап фінального розгляду проекту і прийняття рішення (final evaluation).

II. Інвестиційна фаза:

- а) встановлення правової, фінансової та організаційної основ для здійснення проекту;
- б) придбання і передача технологій;
- в) детальне проектне опрацювання й укладання контрактів;
- г) придбання землі;
- д) будівельні роботи і встановлення обладнання;
- ж) передвиробничий маркетинг;
- з) набір і навчання персоналу;
- е) здавання в експлуатацію і запуск.

III. Фаза експлуатації: розглядається у довгостроковому та короткостроковому планах. У короткостроковому планівивчається можливе виникнення проблем, пов'язаних із застосуванням вибраної технології, функціонування обладнання, кваліфікацією персоналу. В довгостроковому - вибрана стратегія та сукупні витрати на виробництво і маркетинг, а також надходження від продажу.

Тривалість експлуатаційної фази встановлюється в ході проектування. Як правило, її приймають на рівні нормативного терміну служби технологічного устаткування, у ряді випадків - залежно від темпів відновлення продукції, якщо останнє викликає необхідність в істотному технічному переозброєнні.

Будь-який інвестиційний проект проходить *5 стадій життєвого циклу*:

1) *народження проекту*: передпроектні дослідження, проектування й освоєння інвестицій. Стадія характеризується великими витратами власних коштів, можливо, залучених і позичкових. Проект на цій стадії зазнає різноманітних ризиків. Прибуток відсутній;

2) *"юність"*: початок експлуатації проекту. На цій стадії інвестор має велику потребу в банківських позичках або венчурному капіталі. Як правило, на цій стадії дивіденди інвестором не виплачуються, якщо і є прибуток, то він

реінвестується. Починають діяти ризики, пов'язані з конкуренцією ринку;

3) *швидке зростання ("підліткова фаза")*: підприємство починає диктувати свої ціни на продукцію, але конкуренція зростає. Рівень продажу зростає і значно перевищує витрати виробництва. Характерний високий рівень прибутку, але потрібні великі витрати на маркетинг, велика потреба в додаткових інвестиціях. Компанія може проводити додаткову емісію акцій, але дивіденди виплачує невеликі;

4) *"зрілість"*: стабільне функціонування підприємства. На цій стадії компанія погашає свої борги. Високий рівень конкуренції не дає змоги диктувати ціни, але низькі витрати дозволяють отримати середні по галузі доходи. Це вже добре відома компанія з доброю репутацією. У неї добре диверсифікований великий інвестиційний портфель, виплачуються солідні дивіденди, однак немає потреби у великих інвестиціях.

На цій стадії компанія повинна розробити стратегію запобігання спаду. Це, як правило, потребує значного підвищення інвестиційної активності;

5) *спад, або друге народження*. На цій стадії продукція підприємства перестає користуватись попитом. Дуже висока конкуренція. Акції компанії перестають користуватись попитом. Стратегія другого народження передбачає різноманітні шляхи: якщо розширення виробництва, то з орієнтацією на інші країни; купівля інших компаній галузі (вертикальне і горизонтальне злиття), купівля компаній інших галузей, інвестування нових проектів тощо.

Структура розроблення інвестиційного проекту включає:

- 1) коротку характеристику інвестиційного проекту;
- 2) характеристику галузі, в якій реалізується проект;
- 3) характеристику продукту чи послуги;
- 4) розміщення об'єкта;
- 5) аналіз ринку;
- 6) запланований обсяг та структуру виробництва продукції;
- 7) забезпеченість випуску продукції основними ресурсами;
- 8) стратегію маркетингу;
- 9) управління реалізацією інвестиційного проекту (план дій);
- 10) оцінку ризику та форми страхування;
- 11) фінансовий план;
- 12) стратегію фінансування інвестиційного проекту.

Зрозуміло, будь-який інвестиційний проект не може розглядатися у відриві від конкретного підприємства. Кожне підприємство під час свого життєвого циклу проходить різні стадії розвитку, які й обумовлюються тими проектами, які здійснює підприємство, а оперативна діяльність вже є похідною від цього процесу. Для кращого розуміння цього пропоную побудувати умовну модель життєвого циклу підприємства (рис.6.1).

Таким чином, життєвий цикл підприємства складається з поступового проходження різних інвестиційних проектів як певних стадій свого розвитку. Такі проекти не обов'язково повинні повністю базуватися на окремому підприємстві, вони можуть розроблятися спільно, фінансуватися з різних джерел та справляти вплив на стан не лише конкретного підприємства, а й у межах міста чи держави.

Отже, відповідно до поставленої мети дослідження, розглядатиметься саме процес планування та реалізації інвестиційного проекту як складової частини будь-якої економічної активності.

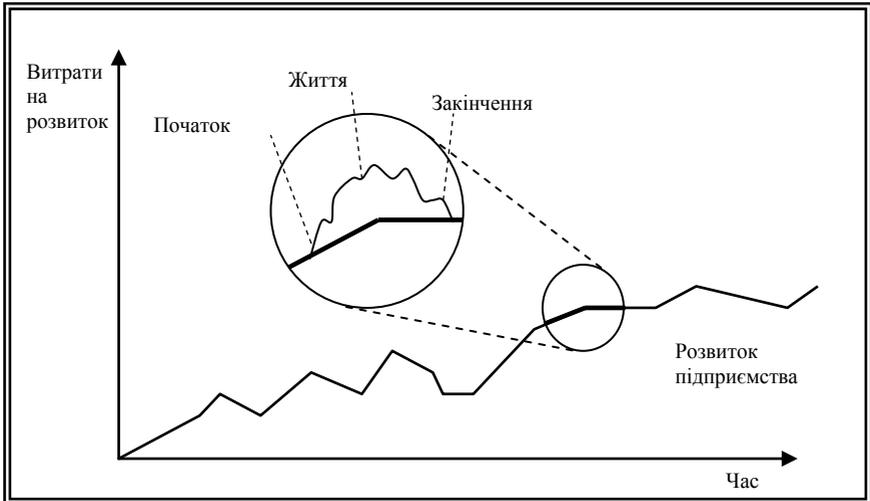


Рис. 6.1. Інвестиційний проект та розвиток підприємства

Будь-який інвестиційний проект проходить три головні фази свого розвитку, це передінвестиційна фаза, інвестиційна фаза та експлуатаційна або оперативна фаза. Планування проекту здійснюється у передінвестиційній фазі за такою структурою:

- Аналіз інвестиційних можливостей (Identification).
- Аналіз альтернатив проекту та попереднє визначення (Feasibility Study).
- Попереднє ТЕО (Pre-Feasibility Study).
- Бізнес-план (BUSINESS PLANNING).

Як бачимо, вінцем процесу планування проекту є створення **бізнес-плану**.

Кожен бізнес-план має свої особливі риси залежно від того, в якій сфері починає працювати підприємець, який капітал він хоче отримати від банку чи інвестиційної компанії.

Незалежно від сфери діяльності та особливостей компанії, що готує бізнес-план, можна визначити декілька стандартних етапів, які потрібно послідовно пройти при його розробленні:

- 1) визначення мети написання бізнес-плану,
- 2) чітке визначення кола читачів бізнес-плану,
- 3) збір інформації для написання бізнес-плану,
- 4) вибір структури бізнес-плану і безпосереднє написання тексту пояснювальної записки.



Рис 6.2. Орієнтована типова структура бізнес-плану

6.2. Принципи й послідовність оцінки реальних інвестиційних проектів

Розрізняють *три види оцінювання ефективності інвестицій*: фінансову, бюджетну та економічну.

Фінансова оцінка передбачає фінансові результати реалізації проекту для його безпосередніх учасників. Ця оцінка базується на очікуваній нормі дохідності, яка влаштовує всіх суб'єктів інвестування. При цьому інші наслідки впровадження проекту не враховуються.

Бюджетна оцінка ефективності відображає фінансові наслідки для різних рівнів бюджетів, тобто очікувані співвідношення видатків, податків та зборів. Показником бюджетної ефективності є різниця між податками та видатками певного рівня бюджету, рівень яких залежить від упровадження конкретного проекту.

Економічна ефективність інвестиційного проекту — це різниця між результатами і витратами за межами фінансової ефективності прямих учасників проекту. Економічна оцінка характеризує ефективність проекту для народного господарства або галузі, групи підприємств, регіону тощо.

Методи оцінювання ефективності інвестиційних проектів можна розподілити на три групи.

1. Спрощений метод. Цей метод дає змогу швидко зробити необхідні розрахунки ефективності інвестицій, але вони мають істотне відхилення від реальної ефективності, тому їх можна застосовувати лише для дуже простих ситуацій інвестування з невеликим строком життя проекту й обсягами інвестування. Цей метод може застосовуватися для оцінювання інвестиційної діяльності компанії за рік, але чим довшим є строк реалізації проекту, тим більші відхилення в розрахунках від реальної ефективності.

2. Методи дисконтування. Це стандартні методи визначення ефективності інвестицій на основі розрахунків чистої поточної вартості (NPV), внутрішньої рентабельності проекту (IRR) та строку окупності. Ці методи широко застосовуються компаніями, банками, експертами. Однак вони, як це буде показано нижче, ведуть до неправильних рішень, дезорієнтують інвесторів, що і є однією з головних причин деформацій інвестиційної діяльності на світових ринках, низьких темпів інвестування виробництв і великих довгострокових проектів. Ці методи також є однією з основних причин раптових банкрутств компаній, чие ринкове становище протягом багатьох років уважалось надійним.

3. Методи прямих розрахунків реальної ефективності інвестицій. Ці методи ґрунтуються на відмові від основних вихідних положень методології дисконтування й дають змогу оцінити реальну ефективність інвестицій. Вони ґрунтуються на підході з позицій прямого, а не умовного розрахунку. Вони усувають ключову суперечність, типову для компаній, що розвиваються, і країн, коли інвестиції в середньострокові та довгострокові проекти за методикою дисконтування оцінюються як невивідні.

Розглянемо сутність цих методів.

Спрощений розрахунок ефективності інвестицій. Найпростіший спосіб розрахунку ефективності інвестицій містить визначення прибутків від інвестиційного проекту (чи будь-якого способу інвестування) і їхнє підсумовування за весь період існування проекту та визначення трьох основних показників:

1. *Загальний прибуток від проекту:*

$$P \sum_{t=1}^T P_t, \quad (6.1)$$

де P_t — прибуток у році i ;

T — загальна кількість років, прийнятих у розрахунок.

2. *Прибутковість інвестицій* визначається як:

$$D = \frac{P}{I}, \quad (6.2)$$

де I — загальна сума інвестицій у проект.

3. *Строк окупності інвестицій:*

$$T = \frac{I}{P_t}. \quad (6.3)$$

якщо прибуток від проекту незначно змінюється за роками.

Ці три показники визначаються на основі даних бухгалтерського обліку і прогнозів прибутків від проекту.

При проведенні цих розрахунків для інвестора однаковою мірою важливий прибуток, принесений сьогодні, у наступному році й за всіма роками проекту. Дисконтування (в даному випадку як метод урахування змін) для інвестора в часі цінності прибутку не має. Незважаючи на те, що цей метод призводить до далекого від реальної ефективності результату, вітчизняні керівники і власники підприємств використовують його найчастіше.

Методи розрахунку ефективності інвестицій на основі дисконтування, чистої поточної вартості та внутрішньої рентабельності проекту. *Дисконтування* означає приведення доходів і витрат майбутніх періодів до року початку реалізації проекту. Воно вводиться для обліку різної цінності для інвестора доходів і витрат різних років. Вихідний пункт цієї концепції в тому, що чим раніше інвестор одержує гроші від проекту, тим більшу цінність вони для нього становляють.

У загальному випадкові поточна (дійсна чи приведена) вартість суми засобів, одержуваних у майбутньому періоді в році t , на початку проекту оцінюється в розмірі

$$N_{dis} = \frac{N_t}{(1 + \alpha')^t}, \quad (6.4)$$

де N_t — оцінювана (що приводиться до дійсного часу) сума майбутнього періоду, в році;

t — кількість років, що відокремлює майбутній період від сьогоднішнього;

N_{dis} — оцінка цінності майбутніх надходжень, приведених до початку періоду;

α' — ставка дисконту, що враховує зміну вартості фінансових засобів у часі; якщо вона виражається у відсотках, то у формулі дисконт варто враховувати як

$$\alpha' : 100.$$

Сутність ставки дисконту полягає в тому, що вона відображає у відсотковому вигляді можливі доходи від інвестування фінансових засобів чи інвестора компанії в інші напрями, використовуючи інші можливості інвестування. Вона також відображає граничну вартість приваблюваного капіталу, її економічний зміст полягає в обліку альтернативних можливостей розміщення капіталу, тобто який відсоток можна було б одержати при розміщенні в інші альтернативні проекти. Відповідно до теоретичних припущень, ставка дисконту повинна орієнтувати розроблювачів на облік найбільш вигідних альтернативних можливостей розміщення капіталу і на максимально можливе значення дисконтованого доходу.

Уважається, що критерій IRR характеризує рівень надійності проекту. Чим він вищий, тим проект надійніший.

IRR розраховується на основі розв'язку рівняння щодо коефіцієнта дисконту α . Але якщо при розрахунку NPV цей коефіцієнт становив відому фіксовану величину, то $IRR = \alpha$.

IRR знаходять, розв'язуючи рівняння відносно α ,

$$NPV = -I_0 + \sum_{t=0}^T \frac{1}{(1 + \alpha)^t} [ND_t - NZ_t] = 0. \quad (6.5)$$

Задовольняюче цьому рівнянню $IRR = i$ є шуканою внутрішньою нормою рентабельності.

Такі основні розрахунки ефективності інвестиційних проектів, що найбільш поширені сьогодні; методикою дисконтування визначальним чином впливають на прийняття інвестиційних рішень.

6.3. Формування програми реальних інвестицій

Принципи формування інвестиційної програми:

1. Багатокритеріальний відбір проектів в інвестиційну програму.
2. Диференціація критеріїв відбору за видами інвестиційних проектів.
3. Облік об'єктивних обмежень інвестиційної діяльності підприємств.
4. Забезпечення зв'язку інвестиційної програми з виробничою і фінансовою програмою підприємства.
5. Забезпечення збалансованості інвестиційної програми за зовнішніми параметрами.

Основні етапи формування програми реальних інвестицій підприємства:

1. Вибір головного критерію відбору проектів в інвестиційну програму підприємства.
2. Диференціація кількісних значень головного критерію відбору за видами інвестиційних проектів для обґрунтування скринінгових інвестиційних рішень.
3. Побудова системи обмежень відбору проектів в інвестиційну програму за вибраним головним критерієм.
4. Ранжування інвестиційних проектів, що розглядаються за головним критерієм і системи обмежень.
5. Формування інвестиційної програми в умовах обмежень параметрів операційної діяльності.
6. Формування інвестиційної програми в умовах обмежень середньозваженої вартості інвестиційних ресурсів
7. Формування інвестиційної програми в умовах обмежень загального обсягу інвестиційних ресурсів
8. Оцінка сформованої інвестиційної програми за рівнем доходності, ризику і ліквідності.

1.2. Плани семінарських занять

Семінар 1

- 6.1. Види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення.
- 6.2. Принципи й послідовність оцінювання реальних інвестиційних проектів.
- 6.3. Формування програми реальних інвестицій.

1.3. Питання для самопідготовки і самоконтролю знань

1. Зміст розділів бізнес-плану інвестиційного проекту.
2. Календарне планування реалізації інвестиційного проекту.
3. Розроблення бюджету реалізації проекту.
4. Забезпечення й нейтралізація проектних ризиків.
5. Принципи оцінювання ефективності реальних інвестиційних проектів.
6. Переваги й недоліки показників ефективності інвестиційних проектів.
7. Взаємозв'язок показників чистого приведенного доходу і внутрішньої норми доходності.
8. Вплив інфляції на вартість грошових потоків.
9. Обґрунтування форм виведення проекту з інвестиційної програми підприємства.

ТЕМА 7. Управління фінансовими інвестиціями

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередній лекції ми з'ясували види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення, принципи й послідовність оцінки реальних інвестиційних проектів.

Сьогоднішня лекція буде присвячена питанням, що пов'язані з формуванням портфеля фінансових інвестицій та політикою управління фінансовими інвестиціями.

Основні поняття: облігація, цінні папери, акція, активне управління портфелем цінних паперів, диверсифікація, фінансові інвестиції.

План лекції

- 7.1. Особливості й форми здійснення фінансових інвестицій.
- 7.2. Формування портфеля фінансових інвестицій.
- 7.3. Політика управління фінансовими інвестиціями.

7.1. Особливості й форми здійснення фінансових інвестицій

Фінансові інвестиції – вкладення коштів у фінансові інструменти з метою ефективного використання тимчасово вільного капіталу або реалізації стратегічних цілей інвестора.

Особливості фінансових інвестицій:

1. Задовольняють інвестиційні потреби підприємства реального сектора.
2. Активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу.
3. Реалізують окремі інвестиційні цілі швидше і дешевше ніж реальні.
4. Основний засіб зовнішнього інвестування.
5. Дають широку можливість вибору об'єктів у координатах:
 - доходність – ризик;
 - доходність – ліквідність.
6. Управлінські рішення оперативніші за реальні.
7. Обґрунтування простіше і не вимагає значних передінвестиційних витрат.
8. Дозволяють отримати додатковий дохід і протиінфляційний захист грошових активів.

Форми фінансового інвестування:

1. Вкладення капіталу в цінні папери.

Основна мета – зростання цінності капіталу, отримання поточного доходу, встановлення фінансового впливу на інші фірми (через придбання контрольних пакетів акцій).

2. Вкладення коштів у статутні капітали спільних підприємств.

Мета – встановлення фінансового впливу на інші підприємства. Забезпечує галузеву, товарну диверсифікацію, горизонтальну і вертикальну інтеграцію, розвиток власної виробничої інфраструктури тощо.

3. Вкладання капіталу в дохідні грошові інструменти.

Основний вид – депозитні вклади, а також придбання валюти, дорогоцінних металів, каменів. Мета – ефективне використання тимчасово вільних грошових коштів.

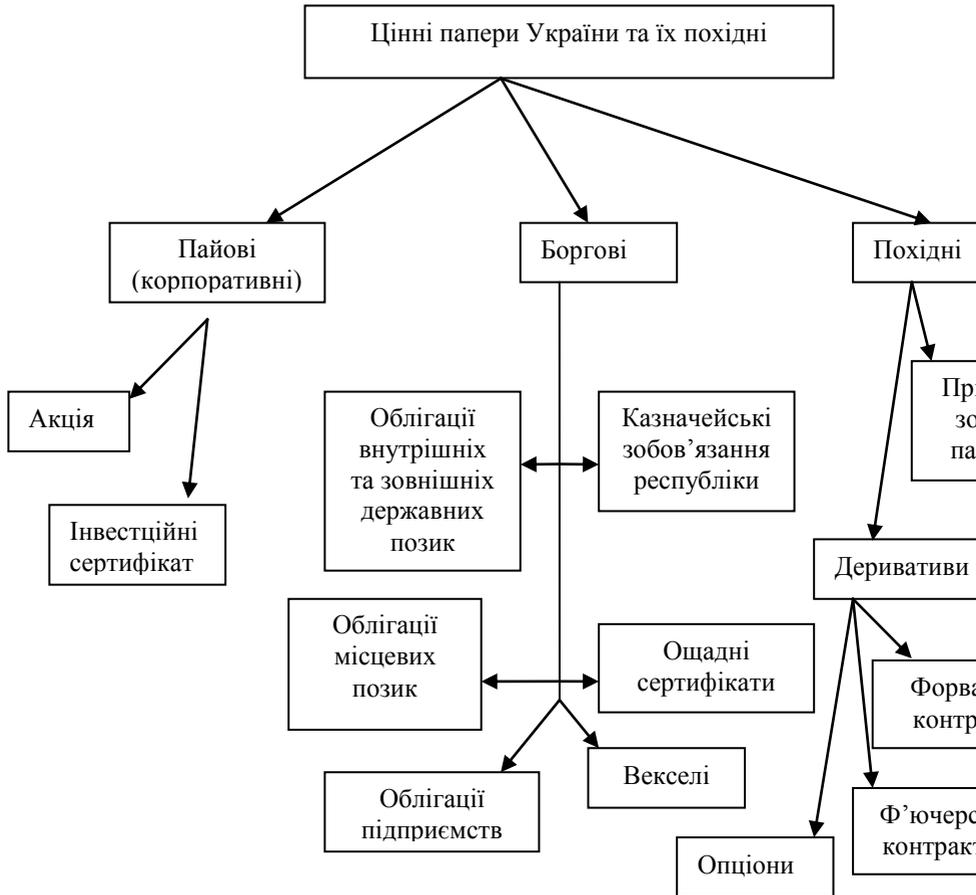
Систематизація цінних паперів за їх інвестиційними якостями

Оцінка	Група цінних паперів
1. За змістом взаємовідносин між елементом і власником.	1.1. Пайові (корпоративні) цінні папери. 1.2. Боргові цінні папери (ц.п.). 1.3. Похідні цінні папери (деривативи).
2. За емітентом	2.1. Державні ц.п. 2.2. Муніципальні ц.п. 2.3. Ц.п. банків. 2.4. Ц.п. підприємств. 2.5. Ц.п. інших емітентів.
3. За періодом обігу на ринку	3.1. Короткострокові ц.п. 3.2. Довгострокові ц.п.
4. За характером емісії та обігу	4.1. Імення ц.п. 4.2. Ц.п. на пред'явника.

Принципи оцінки ефективності фінансових інвестицій (цінних паперів)

1. Інвестиційні витрати дорівнюють ціні купівлі фінансового інструмента.
2. Оцінка повернення інвестованого капіталу здійснюється на основі показника зворотного грошового потоку.
3. Обсяг зворотного потоку дорівнює сумі дивідендів (процентів) і ціні реалізації (вартості погашення).
4. Зворотній потік проводиться до теперішньої вартості.
5. Дисконтна ставка (очікувана норма дохідності) є індивідуальною для різних інвесторів з урахуванням альтернативних можливостей інвестування, ризику тощо.
6. Зіставлення обсягу інвестиційних витрат і сум повернення інвестованого капіталу.
7. Умови ефективності:
 - Реальна вартість > Інвестиційних витрат.
 - Фактична дохідність > Норми дохідності.

Основні види цінних паперів в Україні



Основні параметри оцінки інвестиційних якостей облігацій

1. Характер виду облігації.
2. Оцінка інвестиційної привабливості регіону.
3. Оцінка фінансової стійкості і платоспроможності емітента.
4. Оцінка характеру обігу облігації на фондовому ринку.
5. Оцінка умов емісії облігації.
6. Оцінка ризику.
7. Оцінка поточної ринкової (реальної) вартості і доходності.

7.2.Формування портфеля фінансових інвестицій

Сучасне фінансове інвестування безпосередньо пов'язане з формуванням "інвестиційного портфеля".

Інвестиційний портфель являє собою цілеспрямовано сформовану сукупність фінансових інструментів, які призначено для здійснення фінансового інвестування згідно з розробленою інвестиційною політикою.

Головною метою формування інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації основних напрямів політики фінансового інвестування підприємства шляхом підбору найбільш дохідних і безпечних фінансових інструментів.

За спеціалізацією основних видів фінансових інструментів інвестування портфелі бувають такі: портфель акцій; портфель облігацій; портфель векселів; портфель міжнародних інвестицій; портфель депозитних вкладів; портфель інших форм спеціалізації.

За стабільністю структури основних видів фінансових інструментів інвестування бувають:

- портфель з фіксованою структурою активів;
- портфель з гнучкою структурою активів.

Визначення цілей фінансового інвестування і типу інвестиційного портфеля, що реалізує вибрану політику, дозволяє перейти до безпосереднього формування інвестиційного портфеля шляхом уключення в нього відповідних фінансових інструментів. Ефективність цього формування забезпечується використанням двох альтернативних теоретичних концепцій, відомих як "традиційний підхід до формування портфеля" й "сучасна портфельна теорія".

Традиційний підхід до формування портфеля використовує в основному інструментарій технічного та фундаментального аналізу і підпрозуміває включення до нього різних видів фінансових інструментів інвестування, які забезпечують його широку галузеву диверсифікацію.

Сучасна портфельна теорія являє собою оснований на статистичних методах механізм оптимізації інвестиційного портфеля, що формується за заданими критеріями співвідношення рівня його очікуваного доходу і ризику з урахуванням забезпечення корелятивного зв'язку доходності окремих фінансових інструментів між собою.

Основні етапи формування портфеля фінансових інвестицій підприємства:

1. Вибір портфельної стратегії й тип інвестиційного портфеля, що формується.

2. Оцінка інвестиційних якостей фінансових інструментів інвестування за показниками рівня доходності, ризику і взаємної коваріації.

3. Відбір фінансових інструментів в інвестиційний портфель, що формується з урахуванням їх впливу на параметри рівня доходності та ризику портфеля.

4. Оптимізація портфеля, направлена на зниження рівня його ризику при заданому рівні очікуваної доходності.

5. Оцінка основних параметрів сформованого інвестиційного портфеля.

7.3. Політика управління фінансовими інвестиціями

Політика управління фінансовими інвестиціями становить частину загальної інвестиційної політики підприємства, яка забезпечує вибір найбільш ефективних фінансових інструментів укладення капіталу і вчасне його реінвестування.

Етапи формування політики управління фінансовими інвестиціями:

1. Аналіз стану фінансового інвестування в попередньому періоді.

2. Визначення обсягу фінансового інвестування в майбутньому періоді.

3. Вибір форм фінансового інвестування.

4. Оцінка інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів.

5. Формування портфеля фінансових інструментів.

6. Забезпечення ефективного оперативного управління портфелем фінансових інструментів.

Усі інвестиційні процеси, що відбуваються на підприємстві, зв'язані з використанням різноманітних видів фінансових інструментів інвестування, є ризиковими, оскільки очікуваний від них рівень інвестиційного доходу не може бути гарантований з повним виявленням.

Під ризиком окремого фінансового інструменту інвестування розуміють можливість відхилення фактичного інвестиційного доходу від очікуваної його величини в ситуації невизначеності динаміки кон'юнктури відповідного сегмента інвестиційного ринку і майбутніх результатів господарської діяльності цього елемента.

Процес оцінки рівня ризику окремих фінансових інструментів інвестування потребує попередньої класифікації цих ризиків, яка здійснюється за основними ознаками.

З урахуванням класифікації ризиків окремих фінансових інструментів інвестування проводиться оцінка їх конкретного рівня. Процес такої оцінки виявляється на основних етапах.

Методи управління портфелем цінних паперів

1. Пасивна стратегія (володіння цінними паперами впродовж відносно тривалого часу з незначними і рідкими змінами портфеля).

2. Змішана стратегія (наприклад, для “ядра” портфеля – пасивна, для решти – активна).

3. Активна стратегія (пошук недооцінених ринком окремих цінних паперів або їх груп та швидке позбавлення активів з низькими доходами).

Класифікація ризиків фінансових інструментів інвестування



Етапи оцінки ризиків фінансових інструментів інвестування

Етапи оцінки ризиків окремих фінансових інструментів

1. Ідентифікація окремих видів ризиків за кожним розглянутим інструментом інвестування
2. Оцінка можливості настання ризикової події за окремим фінансовим інструментом інвестування
3. Виявлення розміру можливих фінансових утрат при настанні ризикових подій за конкретними фінансовими інструментами
4. Оцінка загального рівня ризику окремих фінансових інструментів інвестування з його розділенням на систематичний та несистематичний
5. Зіставлення рівня систематичного ризику окремих фінансових інструментів інвестування з очікуваним рівнем доходності за ними
6. Ранжування розглянутих фінансових інструментів інвестування за рівнем ризику

1.2. Плани семінарських занять

Семінар 1

- 7.1. Особливості й форми здійснення фінансових інвестицій.
- 7.2. Формування портфеля фінансових інвестицій.
- 7.3. Політика управління фінансовими інвестиціями.

1.3. Питання для самопідготовки і самоконтролю знань

1. Поняття фінансового ринку та його складові.
2. Інфраструктура ринку цінних паперів.
3. Види цінних паперів.
4. Інвестиційні якості цінних паперів.
5. Підходи до управління портфелем цінних паперів.

ТЕМА 8. Управління формуванням інвестиційних ресурсів

1.1. Методичні поради до вивчення теми

На попередній лекції ми з'ясували особливості й форми здійснення фінансових інвестицій, розглянули, як відбувається формування портфеля фінансових інвестицій, як проводиться політика управління фінансовими інвестиціями.

І тому сьогодні ми зупинимось на розгляді методики розрахунку потреби в інвестиційних ресурсах та оптимізація структури інвестиційних ресурсів.

Основні поняття: вартість капіталу, фінансовий леверидж, проектне фінансування, інвестиційний лізинг, факторинг, венчурне фінансування.

План лекції

- 8.1. Суть інвестиційних ресурсів та їх види.
- 8.2. Формування інвестиційних ресурсів.
- 8.3. Методика розрахунку потреби в інвестиційних ресурсах.
- 8.4. Оптимізація структури інвестиційних ресурсів.

8.1. Суть інвестиційних ресурсів та їх види

Інвестиційні ресурси підприємства являють собою всі форми капіталу, залученого ним для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування.

Класифікація інвестиційних ресурсів підприємства

Класифікаційна ознака	Вид ресурсів
1. За власністю	1.1. Власні 1.2. Позичкові
2. За джерелами залучення щодо відношення до підприємства	2.1. Що формуються із внутрішніх джерел 2.2. Що формуються із зовнішніх джерел

3. За натурально-речовою формою	3.1. У грошовій формі 3.2. У фінансовій формі 3.3. У матеріальній формі 3.4. У нематеріальній формі
4. За часом залучення	4.1. Що залучаються на довгостроковій основі 4.2. Що залучаються на короткостроковій основі
5. За національною приналежністю власників	5.1. Що формуються за рахунок вітчизняного капіталу 5.2. Що формуються за рахунок іноземного капіталу
6. За цільовою спрямованістю	6.1. Що використовуються у процесі реального інвестування 6.2. Що використовуються у процесі фінансового інвестування
7. За стадіями життєвого циклу інвестиційного проекту	7.1. Що забезпечують передінвестиційну стадію 7.2. Що забезпечують інвестиційну стадію 7.3. Що забезпечують стадію експлуатації

8.2. Формування інвестиційних ресурсів

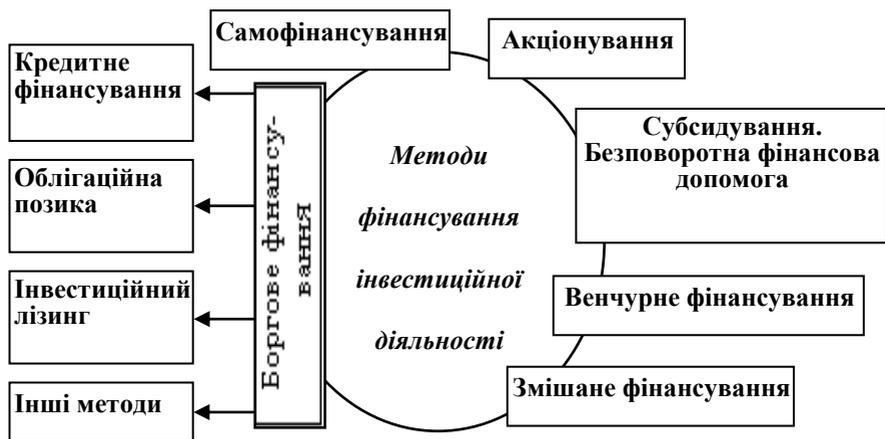
Політика формування інвестиційних ресурсів являє собою частину загальної інвестиційної стратегії підприємства, полягає в забезпеченні необхідного рівня самофінансування його інвестиційної діяльності й найбільш ефективних формах залучення залученого капіталу із різних джерел для здійснення інвестицій.

Основні етапи формування інвестиційних ресурсів підприємства за умови оптимізації структури капіталу за критерієм мінімізації його вартості:

Способи фінансування інвестиційного процесу на макрорівні



Основні методи фінансування інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання



Типи проектного фінансування

Проектне фінансування

Без регресу на позичальника

Уся відповідальність за реалізацію проекту покладається на фінансово-кредитну організацію. Банк бере на себе всі інвестиційні ризики тільки за високоефективними проектами. Таке фінансування зустрічається рідко, його вартість є дуже високою. Позичальник погоджується на цей тип фінансування через відсутність інших джерел

З частковим регресом на позичальника

Інвестиційні ризики паритетно розподіляються між учасниками. Комерційні зобов'язання, які беруть на себе сторони, підтверджуються відповідними договорами. Вартість цього типу фінансування відносно невелика, тому він поширений

З повним регресом на позичальника

Цей тип застосовується для проектів, що здійснюються за гарантією або підтримкою держави. Фінансування оформляється у найкоротші терміни. Перевагу цьому типу фінансування надають міжнародні фінансово-кредитні інститути

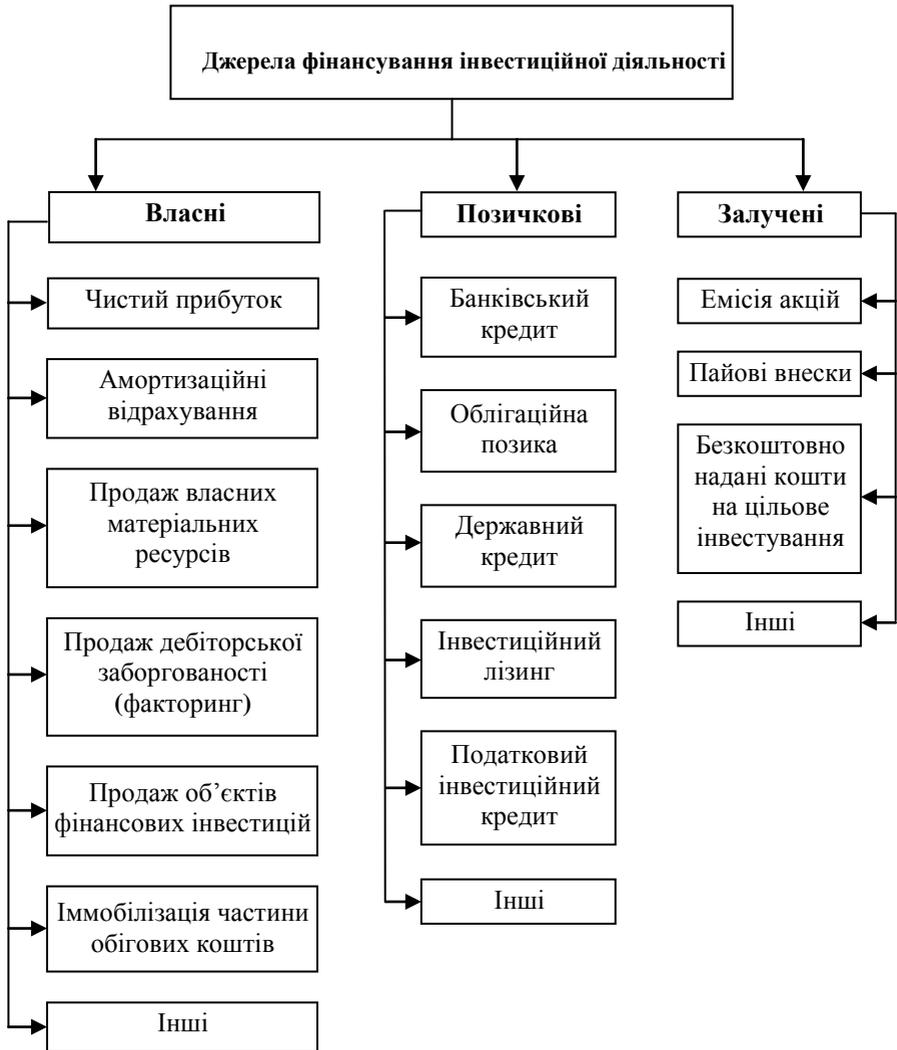
На консорційних засадах

Ця схема фінансування основана на згоді між учасниками проекту щодо створення об'єкта інвестування, його корпоратизації та експлуатації на пайових умовах

Особливості внутрішніх і зовнішніх джерел фінансування інвестицій

Джерела фінансування	<i>Внутрішні</i>	<i>Переваги</i>	Простота та швидкість залучення Непотрібно виплачувати відсотки та дивіденди Забезпечення фінансової стійкості, зниження ризику неплатоспроможності та банкрутства при їх використанні Збереження управління в руках засновників підприємства
		<i>Вади</i>	Обмеженість коштів Невикористання можливості зростання рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позичкових фінансових ресурсів Відсутність зовнішнього контролю
	<i>Зовнішні (позичкові та залучені)</i>	<i>Переваги</i>	Значні можливості залучення коштів Можливість зовнішнього контролю Можливість реструктуризації боргу Розподіл інвестиційних ризиків Скорочення термінів реалізації Здатність генерувати зростання рентабельності власного капіталу (ефект фінансового лівериджу)
		<i>Вади</i>	Складність залучення та оформлення Значний строк залучення Висока вартість (необхідність виплати відсотків та дивідендів, надання гарантій на платній основі тощо) Підвищений ризик зниження фінансової стійкості та втрати платоспроможності Часткове обмеження самостійності

Джерела формування інвестиційних ресурсів



8.3. Методика розрахунку потреби в інвестиційних ресурсах

Оптимізація загальної потреби в інвестиційних ресурсах для створення підприємства являє собою процес розрахунку реально необхідного обсягу фінансових ресурсів, які можуть бути ефективно використані в процесі реалізації інвестиційного проекту на початковій стадії життєвого циклу.

Методи розрахунку необхідного обсягу фінансових ресурсів для реалізації інвестиційного проекту – створення нового підприємства.

Методи розрахунку необхідного обсягу фінансових ресурсів

Балансовий метод	Метод аналогій	Метод питомої капіталомісткості
Визначення необхідної суми активів базується на балансовому алгоритмі: загальна сума активів дорівнює загальній сумі інвестованого капіталу	Побудований на встановленні обсягу капіталу, що використовується на підприємствах-аналогах	Найпростіший, але найменш точний. Використовує показник «капіталомісткість продукції»

Розрахунок загальної потреби в інвестиційних ресурсах для створення нового підприємства на основі показника капіталомісткості продукції здійснюється за формулою

$$IP_n = K_n \cdot ОПР + ПВ_k,$$

де IP_n – загальна потреба в інвестиційних ресурсах для створення нового підприємства;

K_n – показник капіталомісткості продукції (середньогалузевий або аналоговий);

ОПР – плановий середньорічний обсяг товарної продукції;

$PВ_k$ – передстартові та інші одноразові витрати капіталу, пов'язані зі створенням нового підприємства.

Розрахунок загального обсягу інвестиційних ресурсів реального інвестиційного проекту

Джерело капіталу	Вартість капіталу
Банківський кредит	$V_{ок} = C_{т. пр.}$ $C_{т. пр.} = B_6 + OB_6 + K_6 + M$ (нарахування відсотків за принципом «вартість плюс»), де $C_{т. пр.}$ – процентна ставка за кредит; B_6 – вартість залучення відповідних ресурсів для банку; OB_6 – операційні витрати банку; K_6 – компенсація банку за рівень ризику невиконання зобов'язань; M – маржа банку. $C_{т. пр.} = П-Р + П_{р,р}1 + П_{р,р}2$ (модель цінового лідерства)

	<p>де П-Р – базова ставка або прайм-рейт, включаючи бажану маржу банку; $P_{p,р1}$ – премія за ризик невиконання зобов'язань, яка виплачується не першокласними банками; $P_{p,р2}$ – премія за ризик, пов'язаний із строковістю, що виплачується за довгостроковими кредитами. $V_{б.к.ф.} = C_{т.пр.} (1 - tax)$, де $V_{б.к.ф.}$ – фактична вартість банківського кредиту; tax – ставка податку на прибуток.</p>
Облігаційна позика	<p>$V_{он}$ = ставка повної дохідності (дохідності до погашення) Алгоритм розрахунку повної дохідності залежить від виду облігації.*</p>
	<p>$V_{о.п.ф.} = \frac{D_n (1 - tax)}{(1 - V)}$,</p> <p>де $V_{о.п.ф.}$ – фактична вартість облігаційної позики; D_n – повна дохідність облігації; V – витрати на випуск облігацій, частка у вигляді десяткового дробу.</p>
Акції	<p>$V_a = D_a$ D_a – залежить від виду акції, може бути «поточна для інвестора», «поточна ринкова», «кінцева» та «за період»* $V_{a.ф.} = \frac{D_a}{(1 - V)}$.</p>
Нерозподілений прибуток	<p>1) $V_{шт} = D_a$ простих Коригування на податки й витрати на випуск непотрібне <i>або</i> 2) $V_{шт} = V_{ф.в.к.п.}$ де $V_{ф.в.к.п.}$ – вартість функціонуючого власного капіталу в плановому періоді.</p>
Власний капітал функціонуючий	<p>$V_{ф.в.к.} = \frac{ЧП_c}{ВК}$,</p> <p>де $V_{ф.в.к.}$ – вартість функціонуючого власного капіталу, %; $ЧП_c$ – чистий прибуток, розподілений власникам за період; $ВК$ – середній розмір власного капіталу за період.</p>
Власний капітал функціонуючий у плановому періоді	<p>$V_{ф.в.к.п.} = V_{ф.в.к.} \cdot ПВт$, де $V_{ф.в.к.п.}$ – вартість функціонуючого власного капіталу підприємства у плановому періоді, %; $ПВт$ – плановий темп зростання виплат прибутку власникам на одиницю вкладеного капіталу</p>

Модель середньозваженої вартості капіталу (WACC)

$$WACC = \sum_{i=1}^n B_{i\phi} \times d_i,$$

* *Примітка.* Наведено у лекції 5 // Губачов В.П., Скляр Г.П. Інвестування: опорний конспект лекцій. – Частина I. – Полтава: РВВ ПУСКУ, 2003. – 103 с.

де $B_{i\phi}$ – фактична вартість і-го джерела капіталу, %;

d_i – частка кожного джерела фінансування у загальному розмірі капіталу.

Основні напрями використання показників вартості капіталу в інвестиційній діяльності підприємства:



8.3. Оптимізація структури інвестиційних ресурсів

Одною із головних задач формування інвестиційних ресурсів є оптимізація їх структури з урахуванням рівня дохідності й ризику інвестицій – реалізується різними методами. Одним із основних механізмів реалізації цієї задачі є фінансовий леверидж.

Фінансовий леверидж характеризує використання підприємством залучених коштів, яке впливає на зміну коефіцієнта рентабельності власного капіталу.

Ефект фінансового левериджу

$$E\PhiЛ = (1 - \text{tax})(KЗРА - C_{т.пр.}) \frac{ПК}{ВК},$$

де EФЛ – ефект фінансового левериджу, суть якого проявляється у зростанні рентабельності власного капіталу, %;

tax – ставка податку на прибуток;

KЗРА – показник загальної рентабельності активів, %;

C_{т.пр.} – відсоткова ставка за кредит, що сплачується підприємством, %;

ПК – позичковий капітал;

ВК – власний капітал.

Основні критерії оптимізації структури інвестиційного капіталу підприємства



1.2. Плани семінарських занять

Семінар 1

- 8.1. Суть інвестиційних ресурсів та їх види.
- 8.2. Формування інвестиційних ресурсів.
- 8.3. Методика розрахунку потреби в інвестиційних ресурсах.
- 8.4. Оптимізація структури інвестиційних ресурсів.

1.3. Питання для самопідготовки і самоконтролю знань

1. Джерела інвестиційних ресурсів.
2. Процес розміщення інвестиційних ресурсів.
3. Основні схеми фінансування реальних інвестиційних проектів.
4. Політика формування інвестиційних ресурсів.

РОЗДІЛ IV. ГЛОСАРІЙ

Тема 1

Інвестиції – це всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницького й іншого видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток чи досягається соціальний ефект.

Інвестиційна діяльність – це сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій.

Об'єкт інвестиційної діяльності – будь-яке майно, в тому числі основні фонди та оборотні кошти в усіх сферах народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Суб'єкт інвестиційної діяльності – учасники фінансово-економічних відносин, пов'язані з процесом нагромадження, вкладення капіталу в усіх його формах, з метою одержання прибутку.

Інвестори – суб'єкти інвестиційної діяльності, що приймають рішення про вкладення власних, позикових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування.

Учасники інвестиційної діяльності – громадяни та юридичні особи України, інших держав, що забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень чи на підставі доручень інвестора.

Інвестиційний цикл – комплекс заходів від моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту.

Інвестиційний комплекс – система підприємств і організацій, що виконують у виробництві функцію створення необхідних нерухомих основних фондів, достатніх для діяльності підприємств й організацій усіх галузей народного господарства.

Інвестиційний менеджмент – процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва, основна мета якого – забезпечити найефективнішу реалізацію інвестиційної стратегії суб'єктів підприємницької діяльності.

Механізм інвестиційного менеджменту – система основних елементів, які регулюють процес розроблення і реалізації інвестиційних рішень підприємства.

Тема 2

Організаційне забезпечення інвестиційного менеджменту – це сукупність внутрішніх підрозділів, які забезпечують розроблення і прийняття управлінських рішень за певними аспектами інвестиційної діяльності підприємства та відповідають за прийняті рішення.

Інвестиційне забезпечення – це безперервний підбір відповідної інформації, необхідної для аналізу планування, розподілу інвестиційних процесів і підготовки ефективних управлінських інвестиційних рішень з усіма аспектами інвестиційної діяльності.

Інвестиційне планування – це процес розроблення системів планів із забезпечення розвитку підприємства необхідними інвестиційними ресурсами і збільшення ефективності інвестиційної діяльності в майбутньому періоді.

Інвестиційний контролінг – це контролююча система, яка забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках інвестиційної діяльності підприємства.

Платіжний календар — це інструмент оперативного планування фінансової діяльності підприємства, який відображає поточні надходження коштів підприємства на певний період.

Система оперативного планування інвестиційної діяльності підприємства – це планування роботи на короткі проміжки часу (в межах одного року з поділом на квартали й місяці), в процесі якого деталізуються плани підрозділів та служб підприємства (аж до окремих робочих місць) і відбувається їх коригування у зв'язку зі зміною обставин, які не були передбачені при складанні тактичних інвестиційних планів.

Інвестиційний ризик — це ймовірність збільшення витрат, зменшення доходів і прибутків від інвестиційної діяльності, а також можливість втрати всього інвестованого капіталу.

Ліквідність інвестицій – це здатність об'єктів інвестування бути реалізованими протягом короткого періоду часу без втрати своєї реальної вартості.

Інвестиційний портфель — сукупність цінних паперів різного виду, строку дії та ліквідності, які належить одному інвестору й управляються як єдине ціле для досягнення поставленої мети.

Очікуваний ризик портфеля — сполучення стандартних відхилень (дисперсій) активів, які входять до його складу.

Тема 3

Дисконтування — це процедура визначення сьогоdnішньої вартості майбутніх грошових потоків з урахуванням фактора часу. Коректування поточних цін в зв'язку з очікуваними змінами прибутку або з яких інших причин згідно з очікуваними майбутніми змінами цін на товари, курсів цінних паперів та валютних курсів.

Ануїтет (від латинського annuitas) — це рівномірні платежі підприємства або, навпаки, надходження, що здійснюються через однаковий інтервал протягом певного періоду. Тобто позичальник щорічно виплачує фіксовану суму боргу (ануїтет), яка не змінюється протягом обумовленого часу.

Внутрішня норма рентабельності (Internal Rate of Return, IRR) — це ставка дисконтування, при якій чиста наведена вартість інвестицій рівняється «0». Це найвища ставка відсотка, що може заплатити інвестор, не втративши при цьому в грошах, якщо всі фонди для фінансування інвестиційного проекту взяті в борг і загальна сума (основна сума плюс відсотки) повинна бути виплачена з доходів від інвестиційного проекту після їхнього одержання.

Чиста наведена вартість (Net Present Value, NPV) — являє собою дисконтовану цінність проекту (поточну вартість доходів або вигід від зроблених інвестицій) та дорівнює різниці між майбутньою вартістю потоку очікуваних вигід і поточною вартістю нинішніх та наступних витрат проекту

протягом усього його циклу.

Інвестиційний ризик — це можливість або ймовірність повного або часткового недосягнення (неотримання) очікуваних інвесторами результатів здійснення інвестицій, пов'язані з діяльністю на фінансовому ринку.

Метод періоду повернення вкладених інвестицій — це метод, за допомогою якого визначається термін, протягом якого інвестор може одержати назад внесені ним гроші. Застосовується Ю, коли треба швидко проаналізувати ефективність невеликих за масштабом проєктів. Метод ППВІ звичайно використовують для порівняння альтернатив укладення коштів.

Номінальна норма відсотка — це та норма, згідно з якою кредитор отримує винагороду за представлені ним фонди (винагорода за утримання від поточного споживання). Номінальна норма відсотка складається з двох елементів: реальної норми відсотка та інфляційної премії.

Аналіз чутливості оцінки інвестиційного ризику — це техніка аналізу проєктного ризику, котра показує, як зміниться значення NPV проєкту при заданій зміні вхідної змінної за інших рівних умов. Проведення аналізу чутливості — досить проста операція, яка легко піддається алгоритмізації.

Аналіз сценаріїв — це техніка аналізу інвестиційного ризику, що дає змогу врахувати як чутливість NPV до зміни вхідних змінних, так і інтервал, у якому перебувають їх імовірні значення. Також це досить досконалий інструмент для оцінки власного ризику інвестиційного проєкту, але й цей метод не позбавлений недоліків. Його обмеженість полягає в тому, що розглядається лише кілька дискретних значень результатів проєкту, тим часом як у реальності цих значень може бути нескінченно багато.

Хеджування — це процес страхування інвестиційного ризику від можливих збитків шляхом переносу ризику зміни ціни з однієї особи на іншу, що здійснюється через укладення контракту, який призначений для страхування ризиків зміни цін — *хеджа* — між стороною, що страхує ризик (хеджером), та стороною, що перебирає ризик на себе (спекулянтом). Предметом контракту можуть бути різні активи — товари, валюта, акції, облигації тощо.

Тема 4

Інвестиційна стратегія — це система довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, які визначаються загальними завданнями його розвитку та інвестиційної ідеології, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення.

Стратегічні цілі інвестиційної діяльності підприємства — це надані у формалізованому вигляді бажані параметри його стратегічної інвестиційної позиції (за окремими етапами реалізації стратегії), що дозволяють спрямовувати цю діяльність у довгостроковій перспективі та оцінити її результати.

Внутрішні стратегічні цілі інвестиційної діяльності — цілі, які визначають напрям розвитку внутрішніх інвестицій підприємства, що забезпечують, як правило, різні цілі операційної діяльності підприємства і розв'язання найбільш важливих проблем соціального розвитку і персоналу.

Зовнішні стратегічні цілі інвестиційної діяльності – система цілей, які визначають напрями й очікування результату розвитку зовнішніх інвестицій підприємства, як і вітчизняних так і іноземних.

Інвестиційний потенціал підприємства – оцінка слабких і сильних сторін підприємства, що визначають особливості його інвестиційної діяльності (частка ринку, конкурентоспроможність продукції й виробництва, фінансовий стан, стан персоналу, виробнича та інформаційна база, стан управлінського аналізу і його можливості й ін.)

Інвестиційна політика – це форма реалізації інвестиційної ідеології та стратегій підприємства за напрямами найважливіших аспектів інвестиційної діяльності за окремими етапами її реалізації.

Процес розроблення інвестиційної стратегії – це важлива складова частини загальної системи стратегічного вибору підприємства, основним елементом якого є місія, загальні цілі розвитку, система функціональних стратегій у розрізі окремих видів діяльності, способи формування і розподілу ресурсів.

Підприємство як об'єкт стратегічного інвестиційного управління – це відкрита комплексна система, яка інтегрує всі напрями і форми інвестиційної діяльності різних структурних господарств його підрозділів.

Стратегічний інвестиційний центр – це самостійна структурна одиниця підприємства (організації), яка спеціалізується на виконанні окремих функцій чи напрямів інвестиційної діяльності, що забезпечує ефективну господарську діяльність окремих стратегічних сфер господарства і підприємства в цілому.

Портфельна інвестиційна стратегія – це стратегія підприємства, яка дозволяє максимізувати інвестиційний прибуток (при достатньому зниженні рівня інвестиційного ризику) за рахунок правильного співвідношення підрозділів міжгалузевих напрямів.

Тема 5.

Реальні інвестиції – це вкладення коштів у реальні активи як матеріальні (виробничі, основні та оборотні фонди, будівлі, споруди, обладнання, товарно-матеріальні цінності), так і нематеріальні (патенти, ліцензії, "ноу-хау", технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна й інша документація).

Нове будівництво – це будівництво комплексу об'єктів основного, підсобного й обслуговуючого призначення новостворюваних підприємств, будівель, споруд, а також філіалів та окремих виробництв, які після введення в експлуатацію перебуватимуть на окремому балансі.

Розширення наявних підприємств — будівництво додаткових виробництв на наявному підприємстві, а також будівництво нових і розширення наявних цехів та об'єктів основного, підсобного й обслуговуючого призначення на території наявних підприємств з метою створення додаткових чи нових виробничих потужностей.

Реконструкції наявних підприємств — це переобладнання цехів і об'єктів основного, підсобного й обслуговуючого призначення; пов'язане із удосконаленням виробництва та підвищенням його техніко-економічного

рівня на основі досягнень науково-технічного прогресу і здійснюється за комплексним проектом на реконструкцію підприємств у цілому з метою збільшення виробничих потужностей, поліпшення якості та зміни номенклатури продукції в основному без збільшення чисельності працюючих з одночасним поліпшенням умов їхньої праці й охорони довкілля.

Технічне переобладнання наявних підприємств – це комплекс заходів для підвищення техніко-економічного рівня окремих виробництв, цехів і ділянок на основі впровадження передової техніки, технології, механізації та автоматизації виробництва, модернізації й заміни застарілого та фізично спрацьованого обладнання продуктивнішим.

Інвестиційний проект — це комплекс заходів, що здійснюються інвестором з метою реалізації свого плану нарощування капіталу, для досягнення поставлених цілей при обмежених часових, фінансових і матеріальних ресурсах.

Бюджет реалізації інвестиційного проекту – це оперативний фінансовий план короткострокового періоду (до 1 року), який відображає витрати і надходження коштів, пов'язаних з реалізацією інвестиційного проекту.

Термін окупності інвестицій Payback Period (PBP)– це час, протягом якого грошовий потік, одержаний інвестором від утілення проекту, досягає величини вкладених у проект фінансових ресурсів.

Централізовані реальні інвестиції – це інвестиції, які фінансуються за рахунок коштів Державного бюджету та державних кредитів.

Нецентралізовані реальні інвестиції – це інвестиції, які фінансуються за рахунок довгострокових банківських кредитів, власних коштів підприємств, іноземних інвестицій.

Реальні інвестиції розширення (чисті інвестиції) – це інвестиції, які здійснюються за рахунок частини національного доходу (НД) або за рахунок фонду чистого накопичення.

Тема 6

Внутрішня ставка дохідності — це таке значення норми дисконту, при якому теперішня вартість грошових потоків від реалізації проекту дорівнює теперішній вартості інвестиційних витрат, тобто значення норми дисконту, при якому чиста теперішня вартість проекту дорівнює нулю.

Індекс прибутковості – це відношення величини середнього чистого прибутку, одержаного внаслідок здійснення проекту капітальних вкладень, до середньої або початкової вартості інвестицій у цей проект.

Індекс рентабельності – показник, який дозволяє виділити в сукупному чистому грошовому потоці суму інвестиційного прибутку: розраховується як відношення середньорічної суми чистого інвестиційного прибутку за період експлуатації проекту до суми інвестиційних затрат на реалізацію проекту.

Період окупності — кількість часу, необхідна для покриття витрат на той чи інший проект або для повернення коштів, укладених підприємством за рахунок коштів, одержаних у результаті основної діяльності по цьому проекту.

Реальні інвестиції – це вкладення коштів у реальні активи як матеріальні (виробничі, основні та оборотні фонди, будівлі, споруди, обладнання, товарно-матеріальні цінності), так і нематеріальні (патенти, ліцензії, "ноу-хау",

технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна й інша документація).

Рівень дохідності інвестиційної програми – це показник, який визначається на основі загального показника чистого приведеного доходу або чистого інвестиційного прибутку за всіма включеними в неї інвестиційними проектами.

Рівень ризику інвестиційної програми – це показник, який визначається шляхом розрахунку коефіцієнта варіацій за певною програмою (за очікуваним рівнем варіабельності показників чистого грошового потоку або чистого інвестиційного прибутку).

Ставка дисконту – ставка, яка використовується для перерахунку потоку доходів на ринкову вартість.

Чистий приведений дохід – це різниця між приведеними до теперішньої вартості сумою чистого грошового потоку за період експлуатації інвестиційного проекту та сумою інвестиційних затрат на його реалізацію.

Тема 7

Фінансові інвестиції – вкладення засобів підприємства на термін більше від одного року в різні грошові й фондові інструменти інвестування, серед яких найбільш значну частку займають вкладення засобів у цінні папери.

Інвестиційна діяльність – це придбання і продаж довгострокових активів, а також інших інвестицій, які не є еквівалентами грошових коштів.

Цінні папери – це грошові документи, що засвідчують право володіння грошима, визначають відносини між особою, яка їх випустила, і їхнім власником, крім того, вони передбачають можливість виплати доходу у вигляді дивідендів або процентів, а також передачу грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам.

Облігація – це основний вид боргових зобов'язань, згідно з яким позичальник (емітент) повинен сплатити певну суму кредиторіві (власнику) по завершенні визначеного терміну і суму щорічного доходу у вигляді фінансового або плаваючого відсотка.

Акція – вид цінних паперів, що являє собою свідоцтво про власність на визначену частку статутного (складеного) капіталу акціонерного товариства і надає її власнику (акціонеру) певні права, зокрема: право на участь в управлінні товариством, право на частину прибутку товариства у випадку його розподілу (дивіденд), а у випадку ліквідації — на частину залишкової вартості підприємства.

Ошадні сертифікати – це письмове свідоцтво кредитної установи (банку) про депонування грошових коштів, що засвідчує право вкладника на одержання по закінченні встановленого терміну депозиту і процентів з нього.

Вартість цінних паперів – вартість, як і будь-яких інших товарів в умовах ринку, визначається за попитом на них та їх пропозицією. Котирування цінних паперів на біржі дозволяє визначати їх ринкову ціну (курс акцій, курс облігацій).

Курс акцій – ціна, за якою акції котируються і продаються на фондовій біржі. Виражається в їх абсолютній грошовій вартості або відношенням вартості реалізації до номінальної вартості. Курс акцій прямо залежний від

розмірів отримуваних за ними дивідендів і обернено – від норми позикового процента.

Портфель цінних паперів – цінні папери, згруповані для обліку за їх типами і призначенням.

Інвестиційний проект – це сукупність поєднаних в одне ціле намірів і практичних дій з метою здійснення інвестиційних вкладень, з метою забезпечення визначених конкретних фінансових, економічних, виробничих і соціальних заходів з метою отримання прибутку.

Тема 8

Інвестиційні ресурси – це всі види грошових та інших активів, залучених для здійснення вкладень в об'єкти інвестування.

Політика формування інвестиційних ресурсів — це частина загальної інвестиційної стратегії підприємства, що полягає в забезпеченні необхідного рівня самофінансування його інвестиційної діяльності й найбільш ефективних форм залучення позикового капіталу з різних джерел для здійснення інвестицій.

Власні інвестиційні ресурси — характеризують загальну вартість засобів підприємства, що забезпечують його інвестиційну діяльність і належну йому на правах власності.

Позикові інвестиційні ресурси — характеризують сформований підприємством капітал у всіх його формах на поворотній основі. Всі форми позикового капіталу, що використовуються підприємством в інвестиційній діяльності, являють собою його фінансові зобов'язання, що підлягають погашенню в передбачений термін.

Інвестиційні ресурси у грошовій формі є найбільш розповсюдженим їх видом, приваблюваним підприємством. Універсальність цього виду інвестиційних ресурсів виявляється в тім, що вони легко можуть бути трансформовані в будь-яку форму активів, необхідних підприємству для здійснення інвестиційної діяльності.

Інвестиційні ресурси у фінансовій формі залучаються підприємством у вигляді різноманітних фінансових інструментів, унесених у його статутний фонд. Такими фінансовими інструментами можуть виступати акції, облігації, депозитні рахунки і сертифікати банків та інші їхні види.

Інвестиційні ресурси в матеріальній формі залучаються підприємством у вигляді різноманітних капітальних товарів (машин, устаткування, будинків, приміщень, сировини, матеріалів, напівфабрикатів і т.п.).

Інвестиційні ресурси в нематеріальній формі залучаються підприємством у вигляді різноманітних нематеріальних активів, що не мають речової форми, але беруть безпосередню участь у його господарській діяльності й формуванні прибутку.

Інвестиційні ресурси, приваблювані на довгостроковій основі — складаються з власного капіталу, а також з позикового капіталу з терміном використання більше одного року.

Інвестиційні ресурси, приваблювані на короткостроковій основі — формуються підприємством на період до одного року для задоволення тимчасових інвестиційних потреб.

Розділ V. Тестові завдання
Змістовий модуль 1. Теоретико-методологічні засади інвестиційного менеджменту

Експрес-контроль 1

1. Процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва:

- а) стратегія підприємства;
- б) інвестиційний менеджмент;
- в) інвестиційний портфель;
- г) інвестиційне планування.

2. Загальний обсяг інвестування за певний період, що спрямоване на нове будівництво, придбання засобів виробництва та приріст товарно-матеріальних засобів – це:

- а) чисті інвестиції;
- б) валові інвестиції;
- в) взаємозалежні інвестиції;
- г) реінвестиції.

3. За сукупністю і єдністю управління інвестиції бувають:

- а) індивідуальні й портфельні;
- б) зовнішні і внутрішні;
- в) прямі та непрямі;
- г) національні і регіональні.

4. Всі види майнових й інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, внаслідок якої створюється прибуток:

- а) інвестиції;
- б) стратегія;
- в) реальні інвестиції;
- г) фінансові інвестиції.

5. Валові, чисті, реновації це класифікація за:

- а) характером відтворювання;
- б) взаємозалежністю;
- в) характером використання капіталу;
- г) призначенням.

6. Цей механізм формується насамперед у сфері інвестиційного ринку (в першу чергу ринку цінних паперів), а також товарного ринку (в першу чергу ринку засобів виробництва, предметів праці й готової продукції) у розрізі окремих їхніх сегментів:

- а) ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства;
- б) державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства;
- в) система конкретних методів здійснення управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- г) внутрішній механізм регулювання окремих аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

7. У процесі аналізу, планування і контролю інвестиційної діяльності підприємства використовується велика система методів, за допомогою яких досягаються необхідні результати:

- а) система конкретних методів здійснення управління інвестиційною діяльністю підприємства;
- б) ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства;

в) державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства;

г) внутрішній механізм регулювання окремих аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

8. Механізм такого регулювання формується в рамках самого підприємства, відповідно регламентуючи ті чи інші оперативні управлінські рішення з питань ефективності його інвестицій:

а) внутрішній механізм регулювання окремих аспектів інвестиційної діяльності підприємства;

б) система конкретних методів здійснення управління інвестиційною діяльністю підприємства;

в) ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства;

г) державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства.

9. Холдинги, концерни, банки, кредитні спілки, місцеві бюджети – це:

а) суб'єкти інвестиційної діяльності;

б) об'єкти інвестиційної діяльності;

в) форми інвестиційної діяльності;

г) напрями інвестиційної діяльності.

10. Складність і багатогранність діяльності підприємств у цій сфері в умовах переходу до ринкової економіки визначають необхідність державного її регулювання:

а) державне нормативно-правове регулювання інвестиційної діяльності підприємства;

б) ринковий механізм регулювання інвестиційної діяльності підприємства;

в) система конкретних методів здійснення управління інвестиційною діяльністю підприємства;

г) внутрішній механізм регулювання окремих аспектів інвестиційної діяльності підприємства.

Експрес-контроль 2

1. Сукупність внутрішніх структурних підрозділів, які забезпечать розроблення і прийняття управлінських рішень — це:

а) інвестиційна діяльність;

б) організаційне забезпечення інвестиційного менеджменту;

в) інформаційне забезпечення інвестиційного менеджменту;

г) інвестиційний аналіз.

2. На яких підприємствах використовується проста лінійна організаційна структура управління:

а) малих підприємствах;

б) середніх підприємствах;

в) великих підприємствах;

г) масштабних підприємствах.

3. На кого покладаються функції інвестиційного управління:

- а) на керівника підприємства;
- б) на головного бухгалтера;
- в) на спеціального інвестиційного менеджера;
- г) немає правильної відповіді.

4. Підбір інформації необхідної для аналізу, планування, розподілу інвестиційних ресурсів підготовки ефективних інвестиційних рішень:

- а) інвестиційний аналіз;
- б) інформаційне забезпечення;
- в) інвестиційне планування;
- г) інвестиційний менеджмент.

5. Зовнішні користувачі інформаційного забезпечення:

- а) кредитори;
- б) інвестори;
- в) податкові, аудиторські органи, фондові біржі;
- г) усі відповіді вірні.

6. Процес дослідження інвестиційної активності та ефективної інвестиційної діяльності підприємства — це:

- а) інвестиційний менеджмент;
- б) інформаційне забезпечення;
- в) інвестиційний аналіз;
- г) інвестиційне планування.

7. Процес розроблення системи планів і нормативних показників із забезпеченням розвитку підприємства необхідними інвестиційними ресурсами — це:

- а) інвестиційний аналіз;
- б) інвестиційне планування;
- в) інвестиційний менеджмент;
- г) інформаційне забезпечення.

8. Контролююча система, яка забезпечує концентрацію контролюючих дій на найбільш пріоритетних напрямках інвестиційної діяльності — це:

- а) інвестиційний аналіз;
- б) інвестиційний менеджмент;
- в) інвестиційний ризик;
- г) інвестиційний контролінг.

9. Основними функціями контролінгу є:

- а) нагляд інвестиційних завдань; вимір ступеня відхилень фактичних результатів від передбачених;
- б) розроблення оперативних управлінських рішень з нормалізацією інвестиційної діяльності;
- в) коригування за необхідності окремих цілей і показників інвестиційної діяльності;
- г) усі відповіді вірні.

10. Видами інвестиційного контролінгу є:

- а) стратегічний;
- б) поточний;
- в) оперативний;
- г) усі відповіді вірні.

Експрес-контроль 3

1. Компаундинг – це:

- а) поетапне збільшення суми вкладу шляхом приєднання до первісного його розміру суми процента;

б) процес визначення теперішньої вартості грошей за відомою майбутньою сумою;

в) це процентна ставка, яка застосовується до майбутніх платежів, щоб урахувати ризик і невпевність, пов'язану з фактором часу.

2. Дисконтування – це:

а) поетапне збільшення суми вкладу шляхом приєднання до первісного його розміру суми процента;

б) процес визначення теперішньої вартості грошей за відомою майбутньою сумою;

в) це процентна ставка, яка застосовується до майбутніх платежів, щоб урахувати ризик і невпевність, пов'язану з фактором часу.

3. Дисконтна ставка — це:

а) поетапне збільшення суми вкладу шляхом приєднання до первісного його розміру суми процента;

б) процес визначення теперішньої вартості грошей за відомою майбутньою сумою;

в) це процентна ставка, яка застосовується до майбутніх платежів, щоб урахувати ризик і невпевність, пов'язану з фактором часу.

4. Позичка в розмірі 80 000 грн. видана на рік за простою ставкою відсотків 23 % річних. Нарощена сума становитиме:

- а) 16400; б) 18400; в) 23000.

5. Існують наступні види фінансової ренти:

а) дискретна, змінна, умовна, постійна, безперервна;

б) дискретна, безтермінова, умовна, постійна, середня, безперервна;

в) пряма, змінна, умовна, постійна, безперервна;

6. Інвестиційні ризики за формами інвестування поділяються на :

а) систематичний та несистематичний;

б) фінансового та реального інвестування;

в) допустимий, критичний і катастрофічний.

7. Реальна процентна ставка – це:

а) ставка процента з урахуванням зміни купівельної спроможності вартості грошей під впливом інфляції;

б) загальна процентна ставка, з якої не вилучена інфляційна складова;

в) це процентна ставка, яка застосовується до майбутніх платежів, щоб урахувати ризик і невпевність, пов'язану з фактором часу.

8. У формулі $T_i^P = (1 + T_i^n)^{12} - 1$, T_i^n — це :

а) середньорічний темп інфляції;

б) середньомісячний темп інфляції;

в) загальний темп інфляції.

9. Термін реалізації середньоліквідних інвестицій становить:

- а) 8— 30 днів; б) 1— 3 місяці; в) менше ніж 7 днів.

10. У формулі абсолютної ліквідності ПКн – це:

а) загальний період ліквідності об'єкта інвестування в частках;

б) можливий період конверсії об'єкта інвестування у грошові кошти;

в) технічний період конверсії інвестицій з абсолютною ліквідністю у грошові кошти.

Експрес-контроль 4

1. Стратегія — це:

а) мистецтво планування управління основане на правильному довгостроковому прогнозуванні, при цьому виділяють пріоритетні завдання і напрями розвитку різних форм діяльності та розроблення механізмів їх здійснення;

б) загальна відсоткова ставка, з якої вилучена інфляційна складова;

в) процес розроблення системи планів і нормативних показників із забезпеченням розвитку підприємствами необхідними інвестиційними ресурсами й підвищенням ефективності його інвестиційної діяльності в майбутньому періоді;

г) система прогнозування інноваційної діяльності на підприємстві.

2.Однією із класифікацій стратегічних цілей за характером впливу на очікуваний результат є :

а) економічні;

б) реальні інвестиції;

в) підтримуючі стратегічні цілі;

г) реноваційні.

3. Основні види інвестиційної стратегії :

а) активні; б) пасивні;

в) структурні; г) правильні а) і б).

4. Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльністю має відповідати певним вимогам :

а) вимірність;

б) гнучкість;

в) реальність (досяжність);

г) усі відповіді вірні.

5. Одним у системі основних факторів, які визначають співвідношення форм інвестування підприємства, є :

а) прибутковість ризику;

б) здійснення своєї діяльності у низці суміжних галузей;

в) прогнозована ставка відсотка на фінансовому ринку;

г) немає правильної відповіді.

6. Загальний період можливої реалізації інструментів інвестування:

а) $ЗПл = ПКм - Пка$;

б) $ЗПл = (ПКм - Пка) * 100$

в) $ДЛн\% = ДН\% + ПЛ\%$;

г) $ПЛ\% = ДН\% - ДЛн\%$.

7. Завданням інвестиційно стратегії є:

а) обґрунтування доцільності інвестиційного проекту;

б) вибір оптимального проекту з можливих альтернатив;

в) оцінка ефективності й забезпечення прибутковості проекту через визначений період;

г) усі відповіді вірні.

8. Основні параметри оцінки результативності інвестиційної стратегії підприємства:

- а) формування головної мети інвестиційної діяльності підприємства;
- б) узгодженість інвестиційної стратегії підприємства із загальною стратегією його розвитку;
- в) правильні а) і б)
- г) однозначність трактування.

9. Класифікація стратегічних цілей за видами очікування проекту:

- а) економічні цілі; б) реальні;
- в) позаекономічні; г) правильні а) і в).

10. До пріоритетності головної мети інвестиційної стратегії відносять:

- а) зростання капіталу;
- б) реалізованість інвестиційної стратегії;
- в) прогнозування індексу інфляції;
- г) оцінка інвестиційного ризику.

Змістовий модуль 2. Особливості інвестиційного менеджменту

Експрес-контроль 5

1. Реальні інвестиції — це:

а) витрати на виробництво та нагромадження запасів виробництва, або ж сукупність витрат, що реалізуються у формі довгострокових вкладень капіталу в промисловість, сільське господарство, транспорт, будівництво та інші галузі народного господарства;

б) здійснення капітальних чи фінансових інвестицій за рахунок прибутку, отриманого від інвестиційних операцій;

в) вкладання коштів у реальні активи як матеріальні (основні та оборотні виробничі засоби, будівлі, споруди, обладнання, товарно-матеріальні цінності), так і нематеріальні (патенти, ліцензії, “ноу-хау”, технічна, науково-практична, інструктивна, технологічна, проектно-кошторисна й інша документація);

г) усі відповіді вірні.

2. Реальні інвестиції повністю спрямовуються на:

а) збільшення виробничого капіталу;

б) збільшення оборотного капіталу;

в) зменшення виробничого капіталу і приріст товарно-матеріальних цінностей;

г) вірні лише Б і В.

3. Інвестиції, що здійснюються за рахунок коштів фонду відшкодування підприємства:

а) інвестиції відновлення;

б) інвестиції розширення;

в) валові інвестиції;

г) нема вірних відповідей.

4. Інвестиції, що здійснюються за рахунок частини національного доходу або за рахунок фонду чистого накопичення:

а) інвестиції відновлення; б) інвестиції розширення;

в) валові інвестиції;

г) поточні інвестиції.

5. Норма інвестицій — це:

- а) вартісний вираз укладеного капіталу;
- б) відношення валових інвестицій в основний капітал до приросту валового національного продукту за той самий період;
- в) відношення обсягу інвестицій до валового національного продукту або валового внутрішнього продукту;
- г) немає вірних відповідей.

6. Основну частину реальних інвестицій у країнах з ринковою економікою становлять:

- а) приватні інвестиції;
- б) портфельні інвестиції;
- в) інвестиції на реінвестиції;
- г) вірні Б і В.

7. Основним результатом реальних інвестицій є:

- а) гармонійний розвиток галузей народного господарства;
- б) ефективне розміщення продуктивних сил;
- в) реалізація соціальних програм;
- г) реалізація стратегічних програм.

8. Інвестиційний проект — це:

- а) проекти, пов'язані із збільшенням обсягів виготовлення продукції, підвищенням якості, модернізацією обладнання;
- б) цикл з певною схемою або алгоритмом, за допомогою якого встановлюється певна послідовність дій у його розробленні та впровадженні;
- в) система організаційно-правових та розрахунково-фінансових документів, що необхідні для здійснення визначених заходів, які містять їх опис;

- г) вірних відповідей немає.

9. Розширення можливостей випуску товарів для сформованих ринків у межах існуючих виробництв — це:

- а) інвестиції в підвищення ефективності;
- б) інвестиції в розширення виробництва;
- в) інвестиції у створення нових виробництв;
- г) вірні відповіді А і В.

10. Основою політики управління реальними інвестиціями є:

- а) аналіз ринку продукції, яка виробляється підприємством;
- б) вибір стратегічних цілей підприємства і завдань та методів їх досягнення;
- в) створення умов для зниження витрат фірми;
- г) реалізація стратегічних цілей.

Експрес-контроль 6

1. Разовий комплекс взаємопов'язаних заходів для досягнення конкретних результатів у визначений термін при встановленому ресурсному забезпеченні із чітко визначеними цілями — це:

- а) інвестиційний проект;
- б) інноваційний проект;
- в) будівельний проект;
- г) бізнес-план.

2. До основних ознак проекту не належить:

- а) зміна стану проекту задля досягнення його мети;

- б) необмеженість у часі;
- в) обмеженість ресурсів;
- г) неповторність.

3. Життєвий цикл проекту це:

- а) сукупність робіт проекту;
- б) набір логічно пов'язаних робіт, по завершенні яких досягається один із основних результатів проекту;
- в) проміжок часу з моменту ініціації інвестиційного проекту до моменту його ліквідації;
- г) момент часу, визначений за допомогою календарного плану.

4. Розроблення бізнес-плану здійснюється:

- а) на передінвестиційній фазі;
- б) на інвестиційній фазі;
- в) при реалізації проекту;
- г) у період будівництва.

5. Фаза проекту, змістом якої є розроблення проектно-кошторисної та робочої документації, називається:

- а) передпроектною фазою;
- б) розробленням проекту;
- в) інвестиційною фазою;
- г) розробленням концепції проекту.

6. Інвестиційні проекти поділяються на комерційні та некомерційні залежно від:

- а) рівня альтернативності;
- б) мети діяльності;
- в) сфери діяльності;
- г) ступеня складності.

7. Проекти, що виконуються силами самих підприємств та термін розроблення яких не виходить за межі одного-двох років, відносять до:

- а) дослідницьких;
- б) середньострокових;
- в) малих;
- г) монопроектів.

8. Комплексні проекти, що складаються з кількох монопроектів і потребують застосування багатопроєктного управління, — це:

- а) мультипроекти;
- б) змішані проекти;
- в) унікальні проекти;
- г) комбіновані проекти.

9. За характером і сферою діяльності інвестиційні проекти поділяються на:

- а) короткострокові, середньострокові, довгострокові;
- б) економічні, промислові, соціальні, організаційні, дослідницькі;
- в) монопроекти, мультипроекти, мегапроекти;
- г) прості, складні, дуже складні.

10. Проекти, пов'язані із збільшенням обсягів виготовленої продукції, підвищенням її якості, модернізацією обладнання — це:

- а) стратегічні проекти;
- б) народногосподарські проекти;
- в) високомасштабні проекти;
- г) тактичні проекти.

Експрес-контроль 7

1. Цінні папери – це:

а) складені за встановленою формою документи, які подають у банк юридичні та фізичні особи з дорученням (вимогою) перерахувати з їх рахунків (або зарахувати на рахунки) певну суму коштів;

б) це грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики, визначають відносини між особою, яка їх випустила, та їхнім власником і передбачають, як правило, виплату доходу у вигляді дивідендів або відсотків, а також можливість передачі грошових та інших прав, що впливають з цих документів, іншим особам;

в) це сукупність фінансових активів, котрими регулярно користуються для реалізації угод;

г) це офіційний документ, який є керівництвом для заповнення форми звітності, анкети, сукупності звітів тощо або встановлення якихось інших взаємовідносин респондентів з органами державної статистики.

2. Яку функцію цінні папери виконують як кредитні знаряддя обігу:

а) засіб платежу;

б) регулювання грошової маси;

в) захисна;

г) кредитна.

3. Які з нижченаведених видів цінних паперів не випускаються в обіг

в Україні:

а) акції;

б) облігації;

в) ощадні сертифікати;

г) акредитив.

4. Цінні папери, які обертаються вільно і можуть використовуватися для здійснення розрахунків, а також як застава для забезпечення платежів і кредитів, називаються:

а) іменними;

б) на пред'явника;

в) вільними;

г) розрахункові.

5. Цінний папір без установленого строку обігу, що засвідчує часткову участь у статутному капіталі акціонерного товариства, підтверджує членство в акціонерному товаристві та право на участь в управлінні ним, дає право його власникові на одержання частини прибутку у вигляді дивіденду, а також на участь у розподілі майна при ліквідації акціонерного товариства – це:

а) облігація;

б) вексель;

в) акція;

г) акредитив.

6. Цінний папір, що засвідчує внесення її власником грошових коштів і підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в передбачений строк, з виплатою фіксованого щорічного відсотка – це:

- а) акція;
- б) вексель;
- в) ощадний сертифікат;
- г) облігація.

7. Які акції можна в будь-який час обміняти на встановлену кількість звичайних акцій того ж емітента з можливим вигрешем від приросту їх курсової вартості:

- а) привілейовані;
- б) іменні;
- в) на пред'явника;
- г) обмінні.

8. Письмове свідоцтво банку про депонування грошових коштів, яке засвідчує право вкладника на одержання після закінчення встановленого строку депозиту й відсотків по ньому, – це:

- а) акція;
- б) вексель;
- в) ощадний сертифікат;
- г) облігація.

9. Які цінні папери розміщуються виключно добровільно і засвідчують внесення їхніми власниками грошових коштів до бюджету та право на отримання фіксованого доходу:

- а) акредитив;
- б) вексель;
- в) облігація;
- г) казначейські зобов'язання.

10. Цінні папери об'єктивно необхідні, тому що вони:

- а) оперативно задовольняють потреби здійснення платежів;
- б) прискорюють і полегшують розрахунки між суб'єктами виробничо-комерційної діяльності;
- в) дають змогу розв'язувати проблеми надійності гарантій у вигляді застав на вкладені угоди;
- г) усі відповіді вірні.

Експрес-контроль 8

1. Інвестиційні ресурси – це всі види економічних ресурсів, що залучаються з метою вкладення в:

- а) об'єкти фінансування;
- б) об'єкти інвестування;
- в) суб'єкти інвестування;
- г) об'єкти регулювання.

2. Розрізняють такі форми інвестиційних ресурсів:

- а) поточні;
- б) технічні;
- в) економічні;
- г) матеріальні.

3. Фінансові джерела формування інвестиційних ресурсів в Україні поділяються на:

- а) регіональні;
- б) вітчизняні;
- в) обласні;
- г) державні.

4. До ключових зарубіжних джерел відносять:

- а) фінансові інвестори;
- б) зарубіжні інвестори;
- в) кошти портфельних інвесторів;
- г) регіональних інвесторів.

5. Що відносить до видів інвестицій:

- а) за суб'єктами вкладення капіталу;
- б) за ступенем залежності від витрат;
- в) за характером участі в інвестиційному процесі;
- г) за періодом надходження.

6. За об'єкти вкладення капіталу інвестиції бувають

- а) реальні;
- б) нереальні;
- в) економічні;
- г) бухгалтерські.

7. Фінансові джерела формування інвестиційних ресурсів – це

- а) грошові ресурси;
- б) фінансові ресурси;
- в) грошові кошти;
- г) інвестиційні ресурси.

8.3 поміж відчизняних джерел відокремлюються такі:

- а) запозичені кошти.
- б) власні кошти.
- в) кошти районних бюджетів.
- г) кошти кредитних систем.

9. Головною причиною того, що прибуток не виконує своєї ролі ключового джерела інвестиційних ресурсів, є:

- а) фінансова система;
- б) кредитна система;
- в) районні бюджети;
- г) податкова система.

10. За періодом здійснення інвестиції поділяють на:

- а) середньострокові;
- б) не короткострокові;
- в) тимчасові;
- г) короткострокові.

**Розділ VI. ПРАКТИЧНІ ЗАВДАННЯ ТА МЕТОДИЧНІ
РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ЇХ РОЗВ'ЯЗАННЯ З ДИСЦИПЛІНИ
“ІНВЕСТИЦІЙНИЙ МЕНЕДЖМЕНТ”**

Приклади розв'язаних задач

При розрахунку суми простого відсотка в процесі нарощення вартості (компаундингу) використовується:

$$I = P * n * i,$$

I – сума відсотків за обумовлений період у цілому;

P – початкова сума (вартість) грошових коштів;

n – кількість інтервалів, за якими здійснюється розрахунок відсоткових платежів у загальному обумовленому періоді часу;

i – відсоткова ставка, що використовується, виражена десятковим дробом.

У цьому випадкові майбутня вартість вкладу (S) з урахуванням нарахованої суми % розраховується за формулою:

$$S = P + I = P * (1 + n * i).$$

Множник $(1 + n * i)$ називається множитком (або коефіцієнтом) нарощення суми простих %. Його значення завжди повинно бути більше від одиниці.

Приклад 1

Необхідно визначити суму простого відсотка за рік за таких умов:

початкова сума вкладу – 1000 грн.; % ставка, що виплачується щоквартально – 20;

Розв'язок

Сума % : $I = 1000 \times 4 \times 0,2 = 800$ грн.

Майбутня вартість вкладу: $S = 1000 + 800 = 1800$ грн.

При розрахунку майбутньої вартості грошових коштів у процесі їх нарощення за складними відсотками використовується така формула:

$$S_c = P * (1 + i)^n,$$

де

S_c – майбутня вартість грошових коштів (вкладу) при його нарощенні за складними відсотками;

P – початкова сума вкладу;

i – відсоткова ставка, що використовується, виражена десятковим дробом;

n – кількість інтервалів, за якими здійснюється кожний відсотковий платіж у загальному обумовленому періоді часу.

Відповідно сума відсотку (I_c) у цьому випадкові визначається за формулою:

$$I_c = S_c - P.$$

Приклад 2

Необхідно визначити майбутню вартість вкладу та суму складного відсотка за період інвестування за таких умов: початкова сума вкладу – 1000 грн.; відсоткова ставка, що використовується при розрахунку суми

складного відсотка, встановлена у розмірі 20% за квартал; загальний період інвестування – один рік.

Розв'язок

Майбутня вартість вкладу: $S_c = 1000 \times (1 + 0,2)^4 = 2073,6$ грн.

Сума відсотків: $I_c = 2073,6 - 1000 = 1074$ грн.

Методичний інструментарій прогнозування річного темпу та індексу інфляції ґрунтується на очікуваних середньомісячних її темпах. Така інформація міститься у прогнозах економічного та соціального розвитку країни на майбутній період.

1. При прогнозуванні річного темпу інфляції використовується така формула:

$$T_p = (1 + T_m)^{12} - 1,$$

де

T_p – прогнозований річний темп інфляції, виражений десятковим дробом;

T_m – очікуваний середньомісячний темп інфляції у майбутньому періоді, виражений десятковим дробом.

За наведеною формулою може бути розраховано значення темпу інфляції на кінець будь-якого місяця майбутнього року.

2. При прогнозуванні річного індексу інфляції використовуються такі формули:

$$I_p = 1 + T_p,$$

або $I_p = (1 + T_m)^{12},$

де

I_p – прогнозований річний індекс інфляції, виражений десятковим дробом;

T_p – прогнозований річний темп інфляції, виражений десятковим дробом;

T_m – очікуваний середньомісячний темп інфляції, виражений десятковим дробом.

Приклад 3

Необхідно визначити річний темп інфляції та прогнозований річний індекс інфляції, якщо відповідно до прогнозу економічного та соціального розвитку країни очікуваний середньомісячний темп інфляції визначено у розмірі 3%.

Розв'язок

Прогнозований річний темп інфляції становитиме:

$$T_p = (1 + 0,03)^{12} - 1 = 1,4258 - 1 = 0,4258 \text{ (42,58\%)}$$

Прогнозований річний індекс інфляції: $I_p = 1 + 0,4258 = 1,4258$ (чи 142,6%); чи $(1 + 0,03)^{12} = 1,4258$ (142,6%).

Методичний інструментарій оцінки рівня ліквідності інвестицій
Основним абсолютним показником оцінки ліквідності є загальний період можливої реалізації відповідного об'єкта інвестування. Він розраховується за такою формулою:

$$O_{Pl} = PK_v - PK_A,$$

де

ОПл – загальний період ліквідності конкретного об'єкта інвестування, в днях;

ПКв – можливий період конверсії конкретного об'єкту інвестування в грошові кошти, у днях;

ПКА – технічний період конверсії інвестицій із абсолютною ліквідністю у грошові кошти, що зазвичай приймається за 7 днів.

Основним відносним показником оцінки рівня ліквідності інвестицій є коефіцієнт їх ліквідності, що визначається за формулою:

$$\text{КЛи} = \text{ПКА} / \text{ПКв}.$$

Приклад 4

Розрахувати абсолютний та відносний показники ліквідності інвестицій за умови можливої реалізації досліджуваного об'єкта інвестування протягом 35 днів.

Розв'язок

Загальний період ліквідності: $35 - 7 = 28$ днів.

Коефіцієнт ліквідності: $7 / 35 = 0,2$.

Для розрахунку поточної вартості грошей у процесі дисконтування за складними відсотками використовується формула

$$P_c = \frac{S_c}{(1+i)^n},$$

де P_c – початкова (поточна) вартість грошей (сума вкладу);

S_c – майбутня вартість вкладу при його зростанні, що обумовлена вимогами інвестування;

i – ставка відсотка, що використовується;

n – кількість інтервалів, за якими виконуються платежі.

Відповідно сума дисконту D_c буде

$$D_c = S - P_c.$$

Приклад 5

Необхідно визначити поточну вартість грошей та суму дисконту за складними відсотками за таких вихідних даних: майбутня вартість грошей – $S = 1000$ у.о.; ставка складного відсотка для дисконтування, що використовується, – $i = 20\% = 0,2$ у квартал.

Розв'язання

Отримуємо поточну вартість

$$P_c = \frac{S_c}{(1+i)^n} = \frac{1000}{(1+0,2)^4} = 482 \text{ у.о.}$$

Розраховуємо суму дисконту

$$D_c = S - P_c = 1000 - 482 = 518 \text{ у.о.}$$

Визначення ефективної відсоткової ставки (i_e) в процесі зростання вартості грошей за складними відсотками виконується за формулою

$$i_e = \left(1 + \frac{i}{n}\right)^n - 1,$$

де i_e – ефективна середньорічна відсоткова ставка при зростанні вартості грошей за складними відсотками;

i – періодична відсоткова ставка, що використовується при зростанні вартості грошей за складними відсотками;

n – кількість інтервалів, за якими виконується кожен відсотковий платіж за періодичними відсотковими ставками протягом року.

Приклад 6

Необхідно визначити ефективну середньорічну відсоткову ставку за наступних умов: грошова сума 1000 у.о. розміщена в комерційному банку на депозитному вкладі терміном на два роки; річна ставка, за якою щоквартально здійснюється нарахування відсотка, дорівнює $i = 10\% = 0,1$.

Розв'язання

Визначаємо

$$i_e = \left(1 + \frac{i}{n}\right)^n - 1 = \left(1 + \frac{0,1}{4}\right)^4 - 1 = 0,1038 = 10,38\%.$$

Висновок. Результати розрахунків свідчать, що умови розміщення грошей на два роки під 10% річних при щоквартальному нарахуванні відсотків дорівнюють умовам нарахування цих відсотків 1 раз на рік під 10,38% річних (10,38% становить розмір ефективної чи порівняльної відсоткової ставки).

При оцінюванні вартості грошей у часі за складними відсотками необхідно враховувати те, що на результат оцінки дуже впливає не тільки використана ставка відсотка, а й кількість інтервалів виплат протягом одного й того ж загального платіжного періоду. Інколи буває більш доцільно (вигідно) інвестувати кошти під меншу ставку, але з більшою кількістю інтервалів протягом визначеного загального періоду платежів.

Для оцінювання майбутньої вартості грошей з урахуванням фактора ризику S_r використовується формула

$$S_r = P \cdot \left[(1 + A_n) \cdot (1 + RP_n) \right]^n,$$

де P – початкова сума вкладу;

A_n – безризикова норма дохідності на інвестиційному ринку;

RP_n – рівень премії для конкретного інвестиційного інструменту (операції);

n – кількість інтервалів, для яких здійснюється конкретний платіж, у загальному періоді часу.

Приклад 7

Необхідно визначити майбутню вартість вкладу з урахуванням фактора ризику для таких даних: початкова сума вкладу – $P=1000$ у.о.; безризикова норма дохідності на інвестиційному ринку – $A_n = 5\% = 0,05$; рівень премії за ризик – $RP_n = 7\% = 0,07$; загальний період розміщення вкладу становить $T_3=3$ роки, при нарахуванні відсотків один раз на рік ($t_i=1$ рік), тобто $n = 3$.

Розв'язання

Визначаємо

$$S_T = P \cdot [(1 + A_n) \cdot (1 + RP_n)]^n = [(1 + 0,05) \cdot (1 + 0,07)]^3 = 1418 \text{ у.о.}$$

Для оцінювання поточної вартості грошей з урахуванням фактора ліквідності (P_L) використовується формула

$$P_L = \frac{S_L}{[(1 + D_H) \cdot (1 + ПЛ)]^n},$$

де S_L – очікувана майбутня вартість вкладу (грошей), у.о.

Приклад 8

Необхідно визначити поточну вартість грошей з урахуванням фактора ліквідності, якщо очікувана майбутня вартість для даного інструменту інвестування – $S_L=1000$ у.о.; середньорічна норма дохідності для інструментів інвестування з абсолютною ліквідністю – $D_H=20\%=0,2$; необхідний рівень премії за ліквідність для даного інструменту інвестування $ПЛ=2\%=0,02$; загальний період передбаченого використання даного інструменту – $T_3=3$ роки при виплатах поточних доходів – 1 раз на рік ($t_i=1$ рік), тобто $n=3$.

Розв'язання

Обчислюємо

$$P_L = \frac{S_L}{[(1 + D_H) \cdot (1 + ПЛ)]^n} = \frac{1000}{[(1 + 0,2) \cdot (1 + 0,02)]^3} = 546 \text{ у.о.}$$

Приклад 9

Підприємство формуючи портфель інновацій визначило осиний вид одного з інвестицій, який характеризується наступними показниками:

- можливий термін конверсії 46днів.
- технічний період забезпечення ліквідності 5днів.
- середньорічна норма ліквідності для інструментів інвестування з абсолютної ліквідності 18%.
- вартість придбання цього об'єкта 12500 у.о.

- загальний період використання цього інструменту 3 роки.

Визначити:

1. Абсолютний і відносний показники ліквідності визначеного типу.
2. Рівень премії за ліквідність.
3. Потрібний рівень доходності з урахуванням ліквідності.
4. Майбутню вартість інструменту інвестування з урахуванням фактора ліквідності.

Розв'язання

1. а) Визначимо абсолютний показник загального періоду можливої реалізації даного інструменту інвестування

$$ЗП_{л} = ПК_{м} - ПК_{а}$$

$ЗП_{л}$ - загальний період можливої реалізації інструменту інвестування

$ПК_{м}$ - можливий період конверсії інструменту у гроші, дні

$ПК_{а}$ - технічний період конверсії інструменту інвестування

$$ЗП_{л} = 46 - 5 = 41 \text{ день}$$

- б) визначимо відносний показник оцінки рівня ліквідності – коефіцієнта ліквідності інвестицій

$$КЛ_i = \frac{ПК_{а}}{ПК_{м}}$$

$КЛ_i$ - коефіцієнт ліквідності інвестицій

$$КЛ_i = \frac{5}{46} = 0,109$$

2. Визначимо необхідний рівень премії за ліквідність

$$ПЛ_{\%} = \frac{ЗП_{л}}{360} \cdot \frac{ДН_{\%}}{360}$$

$ПЛ_{\%}$ - рівень премії за ліквідність

$ЗП_{л}$ - загальний період інструменту інвестування інвестицій

$ДН_{\%}$ - середньорічна норма доходності для інвестування об'єктів

$$ПЛ_{\%} = \frac{41 \times 18}{360} = 2,05 \%$$

3. Визначимо необхідний загальний рівень доходності з урахуванням ліквідності

$$ДП_{н\%} = ДН_{\%} + ПЛ_{\%}$$

$ДП_{н\%}$ - необхідний загальний рівень доходності з урахуванням ліквідності

$$ДП_{H\%} = 18 + 2,05 = 20,05 \%$$

4. Визначемо майбутню вартість доходності з урахуванням фактору ліквідності

$$C_n = P \left[\left(1 + \frac{ДН\%}{100} \right) \times \left(1 + \frac{ПП\%}{100} \right) \right]^n$$

C_n – майбутня вартість доходності з урахуванням фактору ліквідності

P – початкова вартість інструменту інвестування

n – кількість інтервалів за якими викиристовується кожний платіж

$$C_n = 12500 \left[\left(1 + \frac{18}{100} \right) \times \left(1 + \frac{2,05}{100} \right) \right]^3 = 7159 \text{ у.о}$$

Висновок: абсолютний і відносний показники ліквідності визначеного даного інструменту інвестування 41 дні і 0,109 відповідно, потрібний рівень премії за ліквідність – 2,05 %, потрібний загальний рівень доходності інвестицій з урахуванням їх ліквідності – 20,05, майбутня вартість інструменту інвестування складає 7159 у.о.

Приклад 10

Підприємство має два альтернативні варіанти іноваційних проєктів – А і Б. Оцінити ефективність цих проєктів за показниками: чистий приведений дохід, індекс доходності, періоди окупності, внутрішня ставка доходності.

Вихідні дані:

Показники	Проект А	Проект Б
Обсяг коштів, що інвестували	8500	8150
Період експлуатації проєкту	2	4
Сума чистий грошовий дохід США в т.ч	300	12000
1 рік	4000	2200
2 рік	5000	3000
3 рік	-	3000
4 рік	-	3800

Розв'язання

1. Визначити чистий приведений дохід для одночасно інвестованих витрат

$$ЧПД_0 = \sum_{m=1}^n \frac{ЧПП_m}{(1+i)^m} - I_0 \geq 0$$

$ЧПП_m$ – сума чистого грошового потоку за окремим інтервалом загального періоду експлуатації проекту;

I_0 – сума одночасно інвестованих затрат для реалізації інноваційного проекту;

i – дисконтна ставка;

m – кількість інтервалів.

$$ЧПД_A = \frac{4000}{(1+0,2)} + \frac{5000}{(1+0,2)^2} - 8500 = -1694 \text{ у.о.}$$

$$ЧПД_B = \frac{2200}{(1+0,23)} + \frac{3000}{(1+0,23)^2} = -1106 \text{ у.о.}$$

2. Визначемо індекс доходності

$$iD_0 = \sum_{N=1}^N \frac{ЧПП_T}{(1+i)^t}$$

ID_0 – індекс доходності для одночасно здійснених інноваційних затрат

$$ID_A = \frac{4000}{(1+0,2)} + \frac{5000}{(1+0,2)^2} = 0,8$$

$$ID_B = \frac{2200}{(1+0,23)} + \frac{3000}{(1+0,23)^2} + \frac{3000}{18,23^3} + \frac{3800}{1,23^4} = 0,86$$

3. Визначемо період окупності

$$ПО_0 = \frac{I_0}{\sum_{i=1}^n \frac{ЧПП_m}{(1+i)^m}}$$

$$ПО_{дА} = \frac{8500}{6806} \div 2 = 2,5 \text{ роки}$$

$$ПО_{дБ} = \frac{8150}{7044} \div 4 = 7,6 \text{ роки}$$

4. Визначимо норму витрат доходності

$$\sum_{i=1}^n \frac{ЧПП_n}{(1+ВСД)} = 0$$

Висновок: Так як проекти мають від'ємне значення ЧПД, то ВСД – нерозраховується.

Практичні завдання для самостійного розв'язання студентами

Задача 1

Розрахуйте суму дисконту за простим відсотком за рік при таких вихідних даних: кінцева сума вкладу визначена у розмірі $S = 3000$ у.о.; дисконтна ставка становить $i = 20\% = 0,2$ у квартал, тобто $n = \frac{\text{рік}}{\text{кварт.}} = 4$.

Задача 2

Необхідно визначити суму простого відсотка за рік при наступних вихідних даних: початкова сума вкладу $P = 1000$ у.о.; відсоткова ставка, що виплачується щоквартально, $i = 20\% = 0,2$; $n = \frac{\text{рік}}{\text{кварт.}} = 4$.

Задача 3

Розрахуйте суму дисконту за простим відсотком за рік при таких вихідних даних: кінцева сума вкладу визначена у розмірі $S = 1000$ у.о.; дисконтна ставка становить $i = 20\% = 0,2$ у квартал, тобто $n = \frac{\text{рік}}{\text{кварт.}} = 4$.

Задача 4

Визначте майбутню вартість вкладу і суму складного відсотка за весь період інвестування за таких вихідних даних: початкова вартість – $P = 1000$ у.о.; відсоткова ставка, що використовується для розрахунку складного відсотка, визначена у розмірі $i = 20\% = 0,2$ у квартал; загальний термін інвестування $T_3 = 1$ рік, тому $n = \frac{T_3}{t_{\text{кв}}} = \frac{1 \text{ рік}}{1 \text{ квартал.}} = 4$.

Задача 5

Необхідно визначити поточну вартість грошей та суму дисконту за складними відсотками за таких вихідних даних: майбутня вартість грошей – $S = 1000$ у.о.; ставка складного відсотка для дисконтування, що використовується, – $i = 20\% = 0,2$ у квартал.

Задача 6

Розрахуйте річну ставку дохідності облігацій за таких умов: номінал облігації, що підлягає погашенню через $T_3 = 3$ роки, становить $S_c = 1000$ у.о.; вартість, за якою акція реалізується в період її емісії (початкова), становить $P_c = 600$ у.о.; $n = \frac{T_3}{t} = \frac{3 \text{ роки}}{1 \text{ рік}} = 3$.

Задача 7

Визначте ефективну середньорічну відсоткову ставку за наступних умов: грошова сума 1000 у.о. розміщена в комерційному банку на депозитному вкладі терміном на два роки; річна ставка, за якою щоквартально здійснюється нарахування відсотка, дорівнює $i = 10\% = 0,1$.

Задача 8

Інвестору треба розмістити 100 у.о. на депозитний вклад терміном на один рік. Один банк пропонує інвестору платити дохід за складними відсотками у розмірі 23% у квартал; другий – 30% кожні 4 місяці; третій – 45% два рази на рік; четвертий – 100% один раз на рік. Необхідно визначити, в якому банку умови розміщення вкладу найкращі.

Задача 9

Необхідно визначити майбутню вартість вкладу з урахуванням фактора ризику для таких даних: початкова сума вкладу – $P=1000$ у.о.; безризикова норма дохідності на інвестиційному ринку – $A_n = 5\% = 0,05$; рівень премії за ризик – $RP_n = 7\% = 0,07$; загальний період розміщення вкладу становить $T_3=3$ роки, при нарахуванні відсотків один раз на рік ($t_i=1$ рік), тобто $n = 3$.

Задача 10

Обчисліть поточну вартість грошей з урахуванням фактора ризику для таких даних: очікувана майбутня вартість грошей – $S_t=1000$ у.о.; безризикова норма дохідності грошей на фінансовому ринку – $A_n = 5\% = 0,05$; рівень премії за ризик – $RP_n = 7\% = 0,07$; період дисконтування – $T_3=3$ роки, а його інтервал (t_i) – 1 рік, тобто $n = 3$.

Задача 11

Розрахуйте реальну відсоткову ставку на наступний рік для опціонних і ф'ючерсних операцій на фондовій біржі з урахуванням таких даних: номінальна річна відсоткова ставка за цими операціями на фондовому ринку, що склалася, становить $I=19\%=0,19$; прогнозний річний темп інфляції $\pi = \pi_p = 7\% = 0,07$.

Задача 12

Визначте номінальну майбутню вартість вкладу з урахуванням фактора інфляції за таких даних: початкова сума вкладень становить $P = 1000$ у.о.; реальна річна відсоткова ставка, яка використовується для зростання вартості вкладу, – $I_p = 20\% = 0,2$; прогнозний річний темп інфляції – $\pi = 12\% = 0,12$; загальний період розміщення вкладу – $T_3 = 3$ роки при інтервалі нарахування відсотка 1 раз на рік ($t_i = 1$ рік), тобто
$$n = \frac{T_3}{t_i} = 3.$$

Задача 13

Необхідно визначити реальну поточну вартість грошей за таких умов: очікувана номінальна вартість грошей становить $S_H=1000$ у.о.; реальна відсоткова ставка, що використовується в процесі дисконтування вартості, дорівнює $I_p = 20\% = 0,2$ на рік; прогнозний річний темп інфляції – $\pi = 12\% = 0,12$; період дисконтування – $T_3=3$ роки, а його інтервал – $t_i = 1$ рік (тобто
$$n = \frac{T_3}{t_i} = 3).$$

Задача 14

Установити розмір річної інфляційної премії за наступних умов: початкова вартість грошей – $P=1000$ у.о.; прогнозний темп інфляції – $\pi=12\%=0,12$.

Задача 15

Розрахувати абсолютний і відносний показники ліквідності інвестицій за умовою можливої реалізації розглянутого інструменту інвестування протягом $ПК_M = 35$ днів ($ПК_A = 7$ днів).

Задача 16

Визначити необхідний рівень премії за ліквідністю і загальний рівень дохідності інвестицій з урахуванням фактора ліквідності, якщо загальний період ліквідності конкретного інструменту інвестування – $ЗП_L = 30$ днів; середньорічна норма дохідності для інвестиційного інструменту з абсолютною ліквідністю – $Д_H (\%) = 20\%$.

Задача 17

Потрібно визначити майбутню вартість інструменту інвестування з урахуванням фактора ліквідності для таких даних: вартість придбання інструменту інвестування – $P=1000$ у.о.; середня річна норма прибутковості для інвестиційних інструментів з абсолютною ліквідністю – $Д_H=20\%=0,2$; необхідний рівень премії за ліквідність для визначеного інструменту становить $ПЛ=2\%=0,02$; загальний період передбаченого використання даного інструменту інвестування – $T_3=2$ роки при запланованих виплатах поточних доходів – $t_i=1$ раз на рік, тобто $n = \frac{T_3}{t_i} = 2$.

Задача 18

Визначте поточну вартість грошей з урахуванням фактора ліквідності, якщо очікувана майбутня вартість для даного інструменту інвестування – $S_L=1000$ у.о.; середньорічна норма дохідності для інструментів інвестування з абсолютною ліквідністю – $Д_H=20\%=0,2$; необхідний рівень премії за ліквідність для даного інструменту інвестування $ПЛ=2\%=0,02$; загальний період передбаченого використання даного інструменту – $T_3=3$ роки при виплатах поточних доходів – 1 раз на рік ($t_i=1$ рік), тобто $n=3$.

Задача 19

Визначте ефективну середньорічну відсоткову ставку за таких умов: грошова сума 2000 у.о. розміщена в комерційному банку на депозитному вкладі терміном на два роки; річна ставка, за якою щоквартально здійснюється нарахування відсотка, дорівнює $i = 10\% = 0,1$.

Задача 20

Інвестору треба розмістити 200 у.о. на депозитний вклад терміном на один рік. Один банк пропонує інвестору платити дохід за складними відсотками у розмірі 13% у квартал; другий – 20% кожні 4 місяці; третій – 35% два рази на рік; четвертий – 100% один раз на рік. Необхідно визначити, в якому банку умови розміщення вкладу найкращі.

РОЗДІЛ VII. ІНДИВІДУАЛЬНЕ ЗАВДАННЯ ДЛЯ САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ СТУДЕНТІВ ТА МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ ДО ЇХ ВИКОНАННЯ

Для розвитку творчих здібностей та поглиблення і закріплення своїх знань студент може за власним бажанням виконати й захистити індивідуальне завдання (ІЗ) підвищеної складності (презентація) за тематикою, визначеною в методичних рекомендаціях до кожної теми. За умови якісного його виконання, без порушення термінів та успішного захисту нараховуються додаткові бали (1-10). Мета виконання ІЗ полягає в тому, щоб поглибити, узагальнити та закріпити знання, які студенти одержують у процесі навчання, навчити студентів працювати з літературою, статистичними даними, пов'язувати теорію із практикою, а також представляти (презентувати) свою доповідь перед аудиторією.

Виконання ІЗ підвищеної складності (презентація) передбачає написання та оформлення реферату відповідно до визначених вимог і розроблення слайдів, виконаних у програмі Microsoft PowerPoint.

Робота студента над ІЗ складається із наступних етапів:

- вибір теми;
- складання бібліографії (літературних джерел за вибраною темою); вивчення літературних джерел і складання плану реферату;
- написання тексту реферату;
- **підготовка слайдів у програмі Microsoft PowerPoint;**
- **подання роботи на перевірку викладачеві;**
- захист ІЗ.

Реферат повинен мати наступну структуру: план; вступ; виклад основного змісту теми; висновки; список використаної літератури.

Оформлення реферату. Текст реферату повинен бути набраний на комп'ютері з одного боку аркуша формату А4, шрифт *Times New Roman*, розмір 14 пунктів, поля: верхнє, нижнє, праве – 20 мм, лівє – 30 мм. Кожний розділ плану розпочинається з нової сторінки. Обсяг реферату становить 14–16 сторінок через 1,5 інтервалу. Закреслення, виправлення, скорочення слів (крім загальноприйнятих) не допускається.

Титульна сторінка оформляється за зразком (додаток А).

Нумерація сторінок починається з титульної, але цифра 1 на ній не ставиться (нумерація розпочинається із номера 3 на сторінці Вступ). Сторінки нумеруються у правому верхньому куті аркуша.

Обов'язкова нумерація таблиць і рисунків, яка може бути наскрізною.

Наведені у тексті цитати або статистичні дані з економічної літератури повинні супроводжуватися відповідними посиланнями на джерела, з яких вони взяті та оформлені у такому вигляді, наприклад, [5, с. 22], де 5 – номер джерела за списком використаної літератури, сторінка 22.

Список використаної літератури наводиться в кінці реферату (не менше від 15 літературних джерел наукового характеру, виданих за останні 5 років), яка розташована в алфавітному порядку за прізвищем автора (або при відсутності автора за назвою), з наведенням повної назви праці (або статті та

назви журналу), видавництва, року видання і загальної кількості сторінок з кожного літературного джерела. Реферат зброшурується у папку.

Слайди розробляються і виконуються у програмі Microsoft PowerPoint, кількість яких залежить від теми, але повинна складати не менше ніж 8, уключаючи вступ та висновки.

Термін підготовки ІЗ узгоджують із викладачем. Підготовлене ІЗ захищається на семінарському (індивідуальному) занятті.

Виконання та захист ІЗ (презентація) оцінюється за шкалою 1–10 балів.

Критерії оцінювання ІЗ (презентація) за умови якісного його виконання (слайди, реферат) та без порушення термінів:

10 балів ставиться, якщо у рефераті (слайдах) містяться елементи наукової творчості, робляться самостійні висновки, дається аргументована критика та самостійний аналіз фактичного матеріалу на основі глибоких знань наукової економічної літератури і вільного володіння матеріалом з даної теми.

5 балів ставиться, якщо у рефераті повно розкриті питання теми, студент продемонстрував розуміння та вільне володіння матеріалом, але відсутні елементи наукової творчості.

1 бали ставиться, якщо питання теми розкриті на достатньому рівні, але студент не володіє вільно матеріалом, не розуміє або не може пояснити окремі теоретичні положення даної проблеми.

Тематика індивідуальних завдань та презентацій

1. Проблеми вивчення та оцінки інвестиційної привабливості галузі.
2. Проблеми вивчення та оцінки інвестиційної привабливості регіону (на прикладі Полтавської області).
3. Дослідження інвестиційної привабливості окремого підприємства.
4. Загальні поняття та цілі державного регулювання інвестиційної діяльності.
5. Методи державного регулювання інвестиційної діяльності.
6. Основні принципи інвестиційної політики України.
7. Інвестиційний потенціал країни, інвестиційний комплекс.
8. Інвестиційної стратегія і політика України, інвестиційні пріоритети та фактори, які їх визначають.
9. Макроекономічні показники розвитку інвестиційного ринку в Україні.
10. Показники оцінки інвестиційної привабливості підприємства.
11. Грошові відтоки і притоки у виробничій, інвестиційній та фінансовій діяльності.
12. Амортизаційна політика та її роль у фінансовому забезпеченні інвестицій.
13. Міжнародна інвестиційна діяльність та її інститути.
14. Особливості формування портфеля реальних інвестиційних проєктів.
15. Оцінка альтернативних, конкуруючих і споріднених інвестицій.
16. Індикатори фондового ринку. Світові та українські фондові індекси.
17. Оцінка портфеля цінних паперів за критеріями дохідності, ризику та ліквідності.

18. Кредитно-грошові методи регулювання інвестиційних процесів та їх характеристика, механізм дії.

19. Значення антимонопольних заходів для створення умов для стимулювання інвестиційної діяльності та залучення інвестицій.

20. Політика держави із залучення іноземних інвестицій.

21. Сутність та мета інвестиційного менеджменту.

22. Функції інвестиційного менеджменту.

23. Принципи інвестиційного менеджменту.

24. Завдання інвестиційного менеджменту.

25. Економічна сутність інвестицій.

26. Класифікація інвестицій.

27. Економічна сутність інвестиційної діяльності.

28. Сутність інвестиційного проекту.

29. Класифікація інвестиційних проектів.

30. Стадії (фази) інвестиційного проекту.

31. Життєвий цикл інвестиційного проекту.

32. Послідовність розроблення інвестиційного проекту.

33. Організаційне забезпечення інвестиційного менеджменту на підприємстві.

34. Характеристика інвестиційного клімату в Україні.

35. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства.

36. Інвестиційний ринок України.

37. Кон'юнктура інвестиційного ринку.

38. Інвестиційна політика держави.

39. Реальні інвестиції, особливості їх здійснення.

40. Форми здійснення реальних інвестицій.

РОЗДІЛ VIII. КАРТА АУДИТОРНОЇ ТА САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ СТУДЕНТІВ

з дисципліни “Інвестиційний менеджмент”

Таблиця 8. Загальний розподіл балів, що отримують студенти за результатами вивчення дисципліни „Інвестиційний менеджмент”

Види самостійної роботи	Планові терміни виконання	Форми контролю та звітності	Максимальна кількість балів
Денна форма навчання			
1. Обов'язкові види СРС			
1.1. Підготовка до лекційних занять	Систематично, відповідно до розгляду аудиторних занять	Відвідування та активна робота (повний конспект лекцій) не менше ніж 90% лекційних занять	5
1.2. Підготовка до семінарських занять	Систематично, відповідно до розкладу аудиторних занять	Активність при обговоренні питань, що розглядаються на семінарських заняттях (відповіді, доповіді, доповнення не менше ніж на 50% занять)	9
1.3. Підготовка до експрес-контролю	Систематично, відповідно до розкладу аудиторних занять		6
1.4. Підготовка до модульної контрольної роботи (2 модулі)	Останнє заняття відповідного модуля	Перевірка правильності виконання МКР	40 (20 балів* 2 модулі)
Разом балів за обов'язкові види СРС			60
2. Вибіркові види СРС			
2.1. Виконання індивідуального завдання підвищеної складності (презентація)	Протягом семестру	Виконання та успішний захист ІЗ підвищеної складності (презентація)	10
2.2. Участь у конкурсі на кращого знавця ІМ	Протягом семестру	Участь у конкурсі на кращого знавця ІМ	3
2.3. Призове місце в конкурсі на кращого знавця ІМ	Протягом семестру	Призове місце в конкурсі на кращого знавця ІМ	5
2.4. Участь у наукових гуртках	Протягом семестру		5
2.5. Участь у конкурсі студентських робіт	Протягом семестру		5

2.6. Призове місце в конкурсі студентських робіт	Протягом семестру		10
2.7. Участь у науковій студентській конференції	Протягом семестру		5
2.8. Призове місце в науковій студентській конференції	Протягом семестру		10
Разом балів за вибіркові види СРС			53

Таблиця 8.1. Система нарахування балів за видами навчальної роботи

Форми навчальної роботи	Вид навчальної роботи	Бали
1. Аудиторна		
1.1. Лекції	Відвідування лекцій (повний конспект лекцій)	0-0,5
1.2. Семінарські заняття	Відвідування семінарських занять	0-0,5
	Контрольне тестування	0-0,5
	Відповідь на семінарському занятті	0-1
	Виконання домашнього завдання	0-1
	Модульна контрольна робота	0-20
2. Самостійна та індивідуально-консультативна робота	Виконання та успішний захист індивідуального завдання підвищеної складності (презентація)	0-10
3. Підсумковий контроль	Іспит (залік)	0-50

Таблиця 8.2. Система нарахування додаткових балів за видами робіт з вивчення дисципліни „Інвестиційний менеджмент”

Форма роботи	Вид роботи	Бали
Навчальна	Участь у конкурсі на кращого знавця „ІМ”	3
	Призове місце у конкурсі на кращого знавця „ІМ”	5
	Виконання та успішний захист індивідуального завдання підвищеної складності (презентація)	10
Науково-дослідницька	Участь у наукових гуртках	5
	Участь у конкурсі студентських робіт	5
	Призове місце у конкурсі студентських робіт	10
	Участь у науковій студентській конференції	5
	Призове місце у науковій студентській конференції	10

Приклад побудови модульної контрольної роботи

Модуль 1

Завдання 1. Дати одну правильну відповідь на тести:

1. Інвестиційний менеджмент – це:

- а) система розподілу і використання фінансових та інших ресурсів, унаслідок якої створюється прибуток;
- б) наука про те, як вкладати кошти, управляти ними і примушувати їх працювати на власника, збільшуючи його добробут;
- в) стратегія управління підприємством у напрямі реалізації інвестиційної політики;
- г) тактика управління інвестиціями підприємства.

2. Інвестиції – це:

- а) придбання цінних паперів (акцій, облігацій);
- б) затрати на відтворенні основних фондів;
- в) витрачання грошових коштів у процесі здійснення господарської діяльності підприємства;
- г) вкладання капіталу в усіх його формах з метою отримання певних економічних вигод.

3. Що не входить до основних характеристик, які формують поняття «інвестиції»:

- а) інвестиції як спосіб забезпечення необхідної ліквідності оборотних активів та ефективних джерел інвестування;
- б) інвестиції – це носій чинника ризику;
- в) інвестиції – це джерело генерування ефекту підприємницької діяльності;
- г) інвестиції як можливість виконання функції накопиченого капіталу в усіх альтернативних його формах.

4. За формою власності інвестиції бувають:

- а) приватні, державні, змішані;
- б) прямі, непрямі;
- в) виробничі, соціальні, екологічні;
- г) національні, іноземні.

5. Суб'єктом інвестиційного менеджменту є:

- а) інвестиції підприємства;
- б) інвестиційний менеджер;
- в) усі учасники фінансово-економічних відносин пов'язані з процесом нагромадження, вкладання капіталу в усіх його формах з метою отримання прибутку;
- г) інвестиційні ресурси підприємства та його інвестиційна діяльність.

Завдання 2. Дати визначення основних понять:

- інвестиційний менеджмент;
- валові інвестиції.

Завдання 3. Розв'язати задачу:

Необхідно визначити поточну вартість грошей та суму дисконту за складними відсотками за таких вихідних даних: майбутня вартість грошей – $S = 1000$ у.о.; ставка складного відсотка для дисконтування, що використовується, – $i = 20\% = 0,2$ у квартал.

Приклад побудови екзаменаційного білета
Екзаменаційний білет № 1
з дисципліни *“Інвестиційний менеджмент”*

Завдання 1. Дати відповідь на теоретичні питання:

Особливості формування портфеля реальних інвестиційних проектів.

Завдання 2. Розв'язати задачу:

Інвестору треба розмістити 100 у.о. на депозитний вклад терміном на один рік. Один банк пропонує інвестору платити дохід за складними відсотками у розмірі 23% у квартал; другий – 30% кожні 4 місяці; третій – 45% два рази на рік; четвертий – 100% один раз на рік. Необхідно визначити, в якому банку умови розміщення вкладу найкращі.

Завдання 3. Дати одну правильну відповідь на тести:

1. До якого виду інвестицій відносять вкладення коштів у різноманітні фінансові інструменти:

- а) валові;
- б) чисті;
- в) фінансові;
- г) інноваційні?

2. Назвіть стадію ринкової економіки, де забезпечується державною системою страхування інновацій та приватною системою страхування і перестраховування інвестицій:

- а) проектування;
- б) страхування інвестицій;
- в) державне регулювання інвестиційного процесу;
- г) прогнозування та програмування інвестицій.

3. Назвіть вид виробничо-господарських утворень, які мають статутний фонд, поділений на певну кількість акцій:

- а) акціонерні товариства;
- б) товариства з обмеженою відповідальністю;
- в) повні товариства;
- г) командитні товариства.

4. Назвіть форму власності інвестиційних ресурсів, де фінансування спрямовується від Держбюджету, місцевих бюджетів, а також із державних підприємств:

- а) приватні інвестиції;
- б) спільні інвестиції;
- в) державні інвестиції;
- г) колективні інвестиції.

5. За якими ознаками класифікують інвестиції, пов'язані з безпосередньою участю інвестора у виборі об'єктів інвестування:

- а) за об'єктами вкладання коштів: реальні інвестиції;
- б) за характером участі в інвестуванні;
- в) за періодом інвестування;

г) за формами власності?

6. До якої із форм інвестиційного аналізу на підприємстві належить зовнішній інвестиційний аналіз:

- а) за організацією проведення;
- б) залежно від обсягу аналітичного дослідження;
- в) за глибиною аналітичного дослідження;
- г) за об'єктом інвестиційного аналізу?

7. До якого із принципів інвестиційного контролінгу на підприємстві належить забезпечення контролю пріоритетних показників розвитку інвестиційної діяльності не тільки по підприємству в цілому, але і в розрізі окремих його центрів інвестицій:

- а) спрямованість системи інвестиційного контролінгу на реалізацію розробленої інвестиційної стратегії;
- б) багатфункціональність інвестиційного контролінгу;
- в) орієнтованість інвестиційного контролінгу на кількісні стандарти;
- г) відповідність методів інвестиційного контролінгу специфіці методів інвестиційного аналізу?

8. Надання права на участь у керуванні підприємством юридичним або фізичним особам, які повністю володіють чи контролюють не менше ніж:

- а) 10 % акцій або акціонерного капіталу;
- б) 15 % акцій або акціонерного капіталу;
- в) 25 % акцій або акціонерного капіталу;
- г) 30 % акцій або акціонерного капіталу.

9. Купівля акцій, що не дає права вкладникам впливати на функціонування підприємства й становить менше 10% загального акціонерного капіталу, – це:

- а) прями інвестиції;
- б) портфельні інвестиції;
- в) інтелектуальні інвестиції;
- г) венчурні інвестиції.

10. Інвестиції, які спрямовуються із фонду відшкодування у вигляді амортизації відрахувань на повне відтворення:

- а) чисті;
- б) валові;
- в) фінансові;
- г) інноваційні.

РОЗДІЛ ІХ. ПОРЯДОК І КРИТЕРІЇ ОЦІНЮВАННЯ ЗНАТЬ СТУДЕНТІВ

9.1. Поточне оцінювання знань студентів

Поточний контроль здійснюється під час проведення лекційних, семінарських та індивідуально-консультативних занять і має на меті перевірку рівня і якості засвоєння студентом навчального матеріалу дисципліни.

Завданням поточного контролю є перевірка розуміння й умінь студента самостійно опрацьовувати та засвоювати певний навчальний матеріал, здатність осмислювати зміст теми чи розділу, умінь публічно чи письмово представляти певний матеріал.

Об'єктами поточного контролю є робота студентів на лекціях, підготовка до семінарських занять, виконання домашніх завдань, написання модульних контрольних робіт (МКР), а також самостійна робота.

Під час вивчення „Інвестиційного менеджменту” студент, використовуючи основну та додаткову літературу, конспект лекцій, повинен засвоїти теоретичний матеріал дисципліни (основні поняття, особливості економічного розвитку підприємства тощо).

Під час проведення семінарських занять застосовуються такі методи контролю, як перевірка готовності студентів з питань, визначених планом семінарських занять, виконання домашнього завдання (складання термінологічного словника, розв'язання задач), письмове складання з кожної теми експрес-контролю (10–15 хвилин на тести або економічний диктант), обговорення дискусійних питань з окремих тем.

При проведенні індивідуально-консультативних занять здійснюється як контроль за опануванням студентами окремих програмних питань, що передбачені для самостійного вивчення, і контроль тих студентів, які мають поточну заборгованість із поважних причин. Контроль здійснюється за допомогою відповідних тестів, розв'язування задач, економічних диктантів, теоретичних питань в усній або письмовій формі.

Для розвитку творчих здібностей та поглиблення знань, студент може за власним бажанням виконати та захистити індивідуальне творче завдання підвищеної складності (презентація) за тематикою, визначеною викладачем. При умові якісного його виконання, без порушення термінів та успішному захисті нараховуються додаткові бали (10). Найкращі ІЗ (презентації) студенти демонструють на семінарському (індивідуальному) занятті.

При виконанні модульних контрольних робіт оцінці підлягають теоретичні та практичні знання, яких набули студенти після опанування певного модуля. Модульна контрольна робота виконується письмово на останньому семінарському занятті відповідного модуля. Студент, який не відпрацював пропущені семінарські заняття, не допускається до МКР, у відомість виставляється 0 балів. Якщо студент не з'явився на МКР, у відомостізначається “не з'явився” і виставляється 0 балів. Студент, який з поважної причини не з'явився на МКР, зобов'язаний надати викладачу відповідний документ.

Перелік питань для підготовки до модульного контролю

Модуль 1

- 1.Методи оцінки інвестиційного ризику.
- 2.Вплив фактора інфляції на результати інвестиційної діяльності.
- 3.Методичний інструментарій урахування фактора ліквідності.
- 4.Поняття інвестиційної стратегії.
- 5.Принципи й послідовність розроблення інвестиційної стратегії.
- 6.Стратегічні цілі й процес їх формування.
- 7.Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності.
- 8.Оцінка результатів розробленої інвестиційної стратегії.
- 9.Сутність інвестицій та інвестиційної діяльності.
- 10.Види інвестицій.
- 11.Об'єкти та суб'єкти інвестиційної діяльності.
- 12.Цілі, задачі, функції інвестиційного менеджменту.
- 13.Механізм інвестиційного менеджменту.
- 14.Система організаційного забезпечення інвестиційного менеджменту.
- 15.Показники інформаційного забезпечення.
- 16.Методи інвестиційного аналізу.
- 17.Системи й методи інвестиційного планування.
- 18.Розроблення інвестиційної політики, поточних планів та бюджетів.
- 19.Принципи й види інвестиційного контролінгу.
- 20.Оцінка вартості грошей у часі.

Модуль 2

- 1.Особливості й форми здійснення реальних інвестицій.
- 2.Політика управління реальними інвестиціями.
- 3.Види інвестиційних проектів і вимоги до їх розроблення.
- 4.Принципи й послідовність оцінки реальних інвестиційних проектів.
- 5.Формування програми реальних інвестицій.
- 6.Поняття фінансового ринку та його складові.
- 7.Інфраструктура ринку цінних паперів.
- 8.Види цінних паперів.
- 9.Інвестиційні якості цінних паперів.
- 10.Підходи до управління портфелем цінних паперів.
- 11.Джерела інвестиційних ресурсів.
- 12.Процес розміщення інвестиційних ресурсів.
- 13.Основні схеми фінансування реальних інвестиційних проектів.
- 14.Політика формування інвестиційних ресурсів.

Критерії поточного оцінювання знань та система нарахування балів

1. Письмове складання кожного експрес-контролю (за умови виконання не менше ніж 50 % контрольного завдання) оцінюється 0,5 балом.

2. Відповідь на семінарі-дискусії, розв'язання задачі оцінюється від 0,5 до 1 бала.

3. Систематичність та активність при обговоренні питань, що розглядаються на семінарських заняттях (відповіді, доповіді, доповнення не менше ніж на 50% семінарських занять) оцінюються 5 балами за семестр.

4. Якість та глибина засвоєння навчального матеріалу перевіряється на двох модульних контрольних роботах, які містять завдання теоретичного характеру та оцінюються по 20 балів кожна.

5. За власним бажанням студент може виконати і захистити ІТЗ підвищеної складності (презентація), яке за умови якісного його виконання, без порушення термінів та успішному захисті оцінюється 10 балами.

Результати поточного контролю знань студентів (від 0 до 50 балів) і додаткові бали за виконання та успішний захист індивідуального творчого завдання підвищеної складності (презентація) (10 балів) додаються до підсумкової успішності з дисципліни "Інвестиційний менеджмент". Якщо ця сума не менше ніж 50 балів, то за бажанням студента оцінка за дисципліну може бути виставлена без складання іспиту (заліку).

9.2. Підсумкове оцінювання знань студентів

Оцінювання знань студентів з дисципліни в цілому здійснюється на основі результатів як поточного, так і підсумкового контролю знань.

Завданням підсумкового контролю є перевірка розуміння студентом програмного матеріалу в цілому, логіки й взаємозв'язків між окремими темами та розділами, здатності творчого використання накопичених знань, уміння сформулювати своє ставлення до певної проблеми навчальної дисципліни.

Підсумковий контроль (іспит) здійснюється у письмовій формі та включає основні теоретичні питання і розв'язування задач за всіма темами дисципліни. Оцінка, одержана на екзамені, є остаточною.

Перелік питань для підготовки до іспиту

1. Сутність та мета інвестиційного менеджменту.
2. Функції інвестиційного менеджменту.
3. Принципи інвестиційного менеджменту.
4. Завдання інвестиційного менеджменту.
5. Економічна сутність інвестицій.
6. Класифікація інвестицій.
7. Економічна сутність інвестиційної діяльності.
8. Сутність інвестиційного проекту.
9. Класифікація інвестиційних проектів.
10. Стадії (фази) інвестиційного проекту.

11. Життєвий цикл інвестиційного проекту.
12. Послідовність розроблення інвестиційного проекту.
13. Організаційне забезпечення інвестиційного менеджменту на підприємстві.
14. Інформаційне забезпечення інвестиційного менеджменту.
15. Інвестиційний аналіз: сутність, форми та етапи проведення.
16. Аналіз ліквідності активів підприємства.
17. Аналіз оборотності активів.
18. Сутність інвестиційного клімату.
19. Характеристика інвестиційного клімату в Україні.
20. Аналіз інвестиційної привабливості підприємства.
21. Інвестиційний ринок України.
22. Кон'юнктура інвестиційного ринку.
23. Сутність та необхідність інвестиційної стратегії підприємства.
24. Процес розробки інвестиційної стратегії.
25. Інвестиційна політика держави.
26. Реальні інвестиції, особливості їх здійснення.
27. Форми здійснення реальних інвестицій.
28. Сутність та форми фінансового інвестування.
29. Формування інвестиційного портфеля.
30. Джерела формування інвестиційних ресурсів підприємства.
31. Класифікація інвестиційних ресурсів.
32. Методи фінансування інвестиційних проектів.
33. Середньозважена вартість капіталу.
34. Загальна характеристика методів оцінки ефективності інвестицій.
35. Характеристика методу чистого теперішнього значення вартості.
36. Види інвестиційних проектних ризиків.
37. Методи нейтралізації інвестиційних ризиків.
38. Поняття інвестиційної стратегії підприємства.
39. Принципи розроблення інвестиційної стратегії.
40. Етапи розроблення інвестиційної стратегії.
41. Зв'язок стратегічного, тактичного та оперативного управління інвестиційною діяльністю.
42. Фактори, що впливають на формування напрямів формування інвестиційної стратегії.
43. Методи прогнозування загальної потреби в інвестиційних ресурсах.
44. Оптимізація джерел формування інвестиційних ресурсів.
45. Переваги та недоліки окремих видів джерел фінансування інвестицій.
46. Поняття інвестиційного портфеля.
47. Критерії формування оптимального інвестиційного портфеля.

9.3. Загальна підсумкова оцінка з дисципліни

Загальна підсумкова оцінка з дисципліни складається із суми балів за результатами поточного та підсумкового контролю (за умови, що на іспиті студент набрав не менше ніж 20 балів).

Якщо на іспиті студент набрав менше ніж 11 балів, отже, отримав незадовільну оцінку (тобто 0 балів), загальна підсумкова оцінка включає лише результати поточного контролю.

До залікової екзаменаційної відомості вносяться сумарні результати в балах поточного контролю та іспиту (загальна підсумкова оцінка).

Академічні успіхи студента визначаються за допомогою системи оцінювання, що використовується в університеті з обов'язковим переведенням оцінок до національної шкали та шкали ECTS.

Переведення даних 100-бальної шкали оцінювання в національну та шкалу за системою ECTS здійснюється в такому порядку:

Рейтингова оцінка	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за традиційною національною шкалою
91-100	A – відмінно - відмінне виконання лише з незначною кількістю помилок (глибокі знання з творчим осмисленням матеріалу)	5- відмінно
81-90	B- дуже добре - вище від середнього рівня з кількома помилками (міцні знання)	4-добре
71-80	C – добре – у загальному правильна робота з певною кількістю значних помилок	
61-70	D – задовільне – непогано, але зі значною кількістю недоліків (достатні знання)	3-задовільно
51-60	E – достатньо – виконання задовольняє мінімальні критерії	2-незадовільно
31-50	FX - незадовільно з можливістю повторної атестації	
0-30	F- – необхідна серйозна подальша робота, обов'язковий повторний курс	

Розділ X. Методичні рекомендації щодо написання курсової роботи з дисципліни “Інвестиційний менеджмент” для студентів денної та заочної форм навчання

ВИБІР ТЕМИ ТА СКЛАДАННЯ ПЛАНУ КУРСОВОЇ РОБОТИ

Кожен студент, відповідно до тематики курсових робіт, самостійно обирає тему курсової роботи з дисципліни «Інвестиційний менеджмент». Вибір теми курсової роботи має бути зумовлений наявністю та можливістю збору практичного матеріалу (фінансова, податкова та статистична звітності) підприємства, яке виступає за базу дослідження. Так, необхідно враховувати галузеву направленість, виробничий цикл і специфіку виробництва підприємства на матеріалах якого буде виконуватись курсова робота.

Студент має право запропонувати тему курсової роботи, яка не зазначена в тематиці курсових робіт даної методичної розробки, в такому разі студент подає на кафедру заяву, в якій вказує назву та обґрунтування вибору бажаної теми курсової роботи, а також дані про підприємство, на матеріалах якого буде виконуватись робота.

Закріплення теми курсової роботи для студентів денної форми навчання здійснюється за загальним списком, при цьому не допускається повторення тем в одній академічній групі.

Студенти освітньо-кваліфікаційного рівня «спеціаліст», які навчаються без відриву від виробництва, варіант курсової роботи обирають за специфікою своєї професійної діяльності, галузевими особливостями господарюючого суб'єкта.

Затвердження тем курсових робіт здійснюється кафедрою, а строк визначається графіками навчального процесу денної та заочної форм навчання.

Важливим етапом підготовки курсової роботи є складання плану її виконання. План наукового дослідження повинен розкривати його зміст, вказувати на напрям пошуку вирішення поставлених завдань. Підготовка до складання плану курсової роботи розпочинається в процесі ознайомлення з нормативними та законодавчими документами, літературними джерелами за темою дослідження. Вдало складений план курсової роботи сприятиме правильному та цілеспрямованому вивченню літератури, зорієнтує студента при зборі і обробці практичного матеріалу, а також якісному написанню тексту роботи. План курсової роботи складається, як правило, зі вступу, чотирьох – п'яти питань, висновків і пропозицій. У даній методичній розробці наведений зразок плану курсової роботи.

Керівництво підготовкою і написанням курсової роботи здійснюється викладачами кафедри менеджменту і маркетингу. Науковий керівник затверджує план курсової роботи, надає методичну допомогу студенту, консультує з питань опрацювання літературних джерел, збору і обробки практичного матеріалу, оформлення роботи, здійснює систематичний контроль за ходом виконання курсової роботи.

Якщо в процесі виконання курсової роботи виникає необхідність внесення змін і уточнень у план роботи, то вони узгоджуються з науковим керівником.

Зразки оформлення титульного аркуша, плану, змісту курсової роботи наведено в додатках Б, В, Г.

ПІДБІР ТА ОПРАЦЮВАННЯ ЛІТЕРАТУРНИХ ДЖЕРЕЛ ЗА ТЕМОЮ КУРСОВОЇ РОБОТИ

Курсову роботу студент виконує на основі глибокого вивчення літератури за темою дослідження. Для цього потрібно опрацювати відповідні законодавчі та нормативні документи (Закони України, укази Президента, Постанови Верховної Ради України, Національного банку України, Укоопспілки), підручники, навчальні посібники, монографії, періодичні видання, статті, які висвітлюють питання обраної теми.

Пошук необхідного матеріалу студент здійснює за допомогою картотеки, предметно-тематичного каталогу бібліотеки університету, місцевих бібліотек.

Під час роботи з літературними джерелами, важливо здійснювати цілеспрямований пошук матеріалу за темою дослідження, систематизувати відібрану інформацію відповідно до питань плану курсової роботи. Якщо студент наводить приклади, цитати необхідно робити посилання на відповідне джерело інформації.

Використана література має знайти своє відображення в списку літератури, який є обов'язковим додатком до виконаної курсової роботи.

ЗБІР ТА ОБРОБКА ПРАКТИЧНОГО МАТЕРІАЛУ

Курсова робота з дисципліни «Інвестиційний менеджмент» в обов'язковому порядку має виконуватися на матеріалах конкретного суб'єкта господарювання.

Одним із найвідповідальніших етапів виконання курсової роботи є збір інформації про фінансово-господарську діяльність суб'єкта господарювання. Оскільки повна, правдива та неупереджена інформація про інвестиційно-інноваційний та фінансовий стан, результати діяльності, рух коштів підприємства буде сприяти своєчасному та якісному написанню курсової роботи.

Для проведення наукового дослідження, ефективного збору та обробки практичного матеріалу студент повинен визначити форми фінансової, податкової, статистичної звітності, які містять необхідну інформацію по обраній темі курсової роботи. Крім цього, студенту слід розробити форми аналітичних таблиць, які будуть сприяти проведенню аналізу і оцінці об'єкта дослідження та узгодити цей перелік з науковим керівником.

Для дослідження динаміки показників, проведення аналізу, прийняття управлінських рішень, пошуку резервів, розробці інвестиційного планування і прогнозування основних напрямів діяльності підприємства в курсовій роботі рекомендується використовувати дані фінансової звітності суб'єкта господарювання за 3 роки. Для наглядності відображення практичного матеріалу та розрахованих показників слід використовувати графіки, діаграми, рисунки.

Враховуючи, що курсова робота з «Інвестиційного менеджменту» виконується на випускному курсі і студент повинен володіти навичками використання економіко-математичних методів, кореляційно - регресійних

моделей і комп'ютерних програм, це означає, що обробка вихідних матеріалів має здійснюватись саме завдяки їх застосуванню.

РЕКОМЕНДАЦІ ЩОДО ЗМІСТУ КУРСОВОЇ РОБОТИ

Зміст курсової роботи включає: вступ, текстову частину (чотири – п'ять питань), висновки і пропозиції, список використаної літератури, додатки. Обсяг курсової роботи з «Інвестиційного менеджменту» має складати не менше 60 сторінок друкованого тексту (без додатків). Кожне питання роботи повинно мати висновок та логічний перехід до наступного питання.

У вступі курсової роботи студент визначає мету, завдання дослідження, обґрунтовує актуальність та новизну обраної теми, визначає об'єкт і предмет дослідження, а також дає короткий критичний огляд літературних джерел. Обсяг вступу повинен складати 3–4 сторінки друкованого тексту.

У першому питанні курсової роботи розглядаються теоретичні засади теми дослідження. Воно виконується студентом на основі опрацьованих літературних джерел, які висвітлюють різні підходи, містять полеміку вітчизняних і зарубіжних авторів щодо проблеми, яка досліджується. В обов'язковому порядку студент повинен висловити власну думку з даної проблеми. Обсяг першого питання – 9–12 сторінок.

Друге питання присвячується загальній характеристиці та короткій історичній довідці про суб'єкт господарювання, на матеріалах якого виконується курсова робота. Визначаються та оцінюються основні показники, специфіка інвестиційно-інноваційної, фінансово-господарської діяльності, наводиться характеристика галузевої направленості та виробничого циклу підприємства. На основі проведеного дослідження проводяться висновки і виявляються недоліки, що впливають на прийняття управлінських рішень з питань покращання економічного стану підприємства, залучення інвестицій. Обсяг має становити до 10 сторінок.

Зміст *третього питання* визначається обраною темою курсової роботи і має містити всебічне та глибоке дослідження на основі застосування факторного, коефіцієнтного, порівняльного та прогностного інвестиційного аналізу показників, визначаються невирішені питання на окремих ділянках роботи підприємства. При проведенні економічного аналізу необхідно використовувати економіко-математичні методи, програмне забезпечення з використанням ПЕОМ, якщо це дозволяє зробити інформаційна база дослідження. Отримані результати, використані в ПЕОМ, результати обчислень оформляються в таблицях, графіках і обов'язково додаються до курсової роботи у тексті або розміщаються в додатках. Обсяг – 10–12 сторінок.

У четвертому питанні студент повинен продемонструвати вміння використовувати отримані результати дослідження, застосовувати спеціальні матриці, на основі яких можна ідентифікувати тип економічної сталості, здійснювати оцінку перспектив розвитку підприємства і обґрунтувати вибір інвестиційної стратегії. Для цього слід застосувати спеціальні методи: експертних оцінок, аналізу часових рядів, аналізу причинно-наслідкових зв'язків, техніко-економічних розрахунків і балансовий. Причому кожен із методів можна використовувати як

самостійний, так і в поєднанні з іншими. Вибір конкретного методу залежить від виду досліджуваної проблеми, а також від вихідної інформаційної бази, яку студент може залучити при проведенні оцінки стану управління окремими аспектами інвестиційно-інноваційної діяльності та розробці рекомендацій щодо його вдосконалення. Обсяг питання – до 9-11 сторінок.

П'яте питання курсової роботи має висвітлювати напрямки вдосконалення процесів інвестиційного управління на підприємстві та містити обґрунтовані рекомендації щодо покращання та підвищення ефективності формування системи управління інвестиційним розвитком господарюючого суб'єкта. Обсяг – до 10 сторінок.

Висновки та пропозиції мають містити стислі підсумки проведеного дослідження і формують рекомендації та пропозиції щодо виявлення внутрішніх резервів підвищення ефективності процесів управління на підприємстві, обґрунтування та доцільність їх використання в практичній діяльності, формування інвестиційної політики суб'єкта господарювання і оптимізації інвестиційних ресурсів для забезпечення його інноваційного розвитку.

Список використаної літератури розміщується після тексту курсової роботи і має містити перелік літературних джерел, які використовувались під час її написання.

РЕКОМЕНДАЦІЇ ЩОДО ОФОРМЛЕННЯ КУРСОВОЇ РОБОТИ

Враховуючи забезпеченість студентів університету комп'ютерною технікою, дана наукова розробка повинна бути оформлена комп'ютерним набором на аркушах формату А4 (210×297 мм) у текстовому редакторі Microsoft Word Windows 6,0-7,0 нежирним шрифтом Times New Roman Суг через півтора інтервали 14 шрифтом, з дотриманням таких розмірів поля: ліве – 30 мм, праве – 10 мм, верхнє – 20 мм, нижнє – 20 мм. Не допускається виділення поля рамками, вензелями, тощо

Виконана курсова робота підшивається в папку в такій послідовності:

- титульний аркуш;
- план курсової роботи, затверджений науковим керівником;
- зміст;
- текст роботи;
- список використаної літератури;
- додатки.

Зміст курсової роботи має бути послідовно, грамотно викладеним і носити характер завершеного економічного дослідження, що характеризує ступінь професійної підготовки студентів.

Курсова робота повинна бути оформлена як науково-дослідна робота відповідно до Державного стандарту України ДСТУ 3008-95.

Текст курсової роботи має бути розділений на абзаци, кожен з яких складається із декількох речень, об'єднаних за змістом і які мають завершену думку.

Викладати матеріал слід від першої особи у множині: «на нашу думку», «ми вважаємо» тощо.

Нумерація сторінок курсової роботи повинна бути наскрізною, включаючи список використаної літератури та додатки. Вона відображається в змісті роботи, який наводиться на другій сторінці. Першою сторінкою вважається титульний аркуш курсової роботи, однак номер сторінки на ньому не ставиться. На інших сторінках номер проставляється арабськими цифрами в верхньому правому куті.

Таблиці в курсовій роботі, розміщуються у тексті, де про неї згадується вперше або на наступній сторінці і нумеруються арабськими цифрами та обов'язково містять назву. Для курсової роботи характерна наскрізна нумерація таблиць, проте допускається і їх подвійна нумерація, де перша цифра відповідає номеру питання, а друга – порядковому номеру таблиці в даному питанні. Громіздкі таблиці виносяться в додатки і мають нумерацію, відповідну до вимог з нумерації додатків.

Назва таблиці повинна відображати її зміст і містити інформацію про час і місце економічних подій, про які йде мова в таблиці.

Якщо таблицю ділять на частини і переносять на іншу сторінку, то вводиться нумерація граф таблиці, в якій графи, що містять загальну інформацію про назву показників, їх одиниці виміру та іншу довідкову інформацію позначаються прописними літерами (А, Б, ...), а графи, що містять конкретну інформацію – арабськими цифрами. На наступній сторінці вказується не назва таблиці, а «продовження таблиці ____», а замість назв граф наводиться їх нумерація. Назви заголовків граф розпочинають з великої літери, а назви підзаголовків в комбінаційних таблицях – з малої літери (як продовження речення). У таблиці обов'язково повинні бути вказані одиниці виміру. Якщо вони однакові для всіх показників, то одиниця виміру вказується між назвою і самою таблицею над її правим кутом або після назви в круглих дужках. Різні одиниці виміру вказуються у заголовках рядків або граф.

Числа в таблиці розміщують таким чином, щоб класи чисел по всій графі знаходились суворо один під одним. Точність розрахунків в одній графі повинна мати однакове число десяткових знаків.

У таблиці не допускається наявності пустих клітинок, тому, заповнюючи таблицю використовують такі умовні позначки:

... – дані відсутні;

-- явище не мало місця;

x – показник не має сенсу;

0,0 – явище мало місце, але дані про його рівень менші прийнятої у таблиці точності.

Таблиця вважається завершеною при наявності в ній підсумків. Підсумки окремих груп сукупності позначають словом «Разом», сукупності в цілому – «Всього».

Рисунки, схеми, графіки, діаграми, як і таблиці, розміщуються після згадування про них у тексті. Вимоги до нумерації і назви рисунків такі ж, що висуваються і до таблиць. Назва розміщується під рисунком. Виділення окремих сегментів або ліній на графіку здійснюється різною штриховою,

різними типами зображень ліній, але одним кольором, тим, що і основний текст.

Формули, які використовувались для розрахунків показників, нумеруються, і номер формули позначається в круглих дужках з правої сторони аркуша на рівні останнього рядка формули. Пояснення символів формули наводиться під нею після слова «де» без двокрапки, в тій послідовності, що і в формулі. Символи, що використовуються у формулах, мають бути єдиними для одних і тих самих показників по всій роботі і позначатись однаковими літерами.

Додатки розміщують як продовження роботи, у тому ж порядку, в якому згадуються по тексту роботи. Кожен додаток має розпочинатись з нової сторінки і мати заголовок. Над їх заголовками посередині сторінки малими літерами з першої прописної друкують слово «Додаток ___», позначаючи додатки послідовно великими прописними літерами українського алфавіту за винятком літер Г, Є, І, Ї, О, Ч, Ь.

У курсовій роботі посилання на використані джерела дають у квадратних дужках зразу після їх наведення. Вказується порядковий номер джерела за списком використаної літератури і сторінка, наприклад [8, с. 12]. Посилання на таблиці, рисунки, додатки дають у круглих дужках з малою літерою.

Список літератури повинен бути оформлений відповідно до правил бібліографічного опису, викладених у ДСТУ ГОСТ 7.1:2006. Спочатку наводяться Закони України, потім Укази Президента України, Постанови і розпорядження Кабінету Міністрів України, документи і матеріали міністерств і відомств України (в хронологічній послідовності). Після цього наводяться публікації (монографії, статті, підручники, навчальні посібники та ін.) українською та російською мовами в алфавітному порядку, потім публікації іншими мовами.

РЕЦЕНЗУВАННЯ, ЗАХИСТ І ОЦІНКА КУРСОВОЇ РОБОТИ

Правильно підготовлена і підписана студентом курсова робота подається на кафедру, реєструється і передається науковому керівнику для перевірки у встановлений термін. Строки перевірки курсової роботи керівником становлять до 7 днів. Після перевірки студент отримує курсову роботу та письмову рецензію наукового керівника.

Захист курсової роботи проводиться на засіданні комісії, яка затверджується кафедрою. Студент доповідає за темою наукового дослідження, коротко викладає основні його положення, а також дає відповіді на запитання членів комісії та наукового керівника. Комісія оцінює ступінь володіння теоретичними аспектами та професійною підготовкою студента в межах теми курсової роботи. Для оцінювання курсової роботи використовується шкала оцінок ECTS та національна 4-бальна система.

Остаточне оцінювання рівня виконання, презентації та захисту курсової роботи здійснюється за 100-бальною шкалою, що враховує: 1) попереднє оцінювання якості курсової роботи науковим керівником за зміст – 0–55 балів; 2) попереднє оцінювання якості курсової роботи науковим керівником за оформлення та організацію виконання – 0–15 балів; 3) оцінювання захисту курсової роботи – 0–30 балів.

Параметри та критерії оцінювання курсової роботи

№ з/п	Критерії оцінки	Бали
<i>За зміст (0–55)</i>		
1	Обґрунтування актуальності теми	0–5
2	Повнота розкриття теми	0–10
3	Використання достовірних статистичних і фінансових даних, які характеризують проблему та їх аналіз в динаміці	0–5
4	Використання статистичних методів, методів моделювання, комп'ютерних технологій	0–5
5	Використання новітніх інформаційних джерел, чинних нормативних та законодавчих документів	0–5
6	Творчий підхід до аналізу проблеми, оригінальність підходів та наукова новизна результатів дослідження	0–10
7	Наявність в курсовій роботі наглядних матеріалів (таблиць, графіків, схем), та їх аналіз	0–5
8	Обґрунтованість висновків та практична значущість пропозицій	0–10
<i>Оформлення та організація виконання (0–15)</i>		
9	Відповідність чинним стандартам щодо оформлення курсової роботи (титульний аркуш, затверджений план, зміст, структура, посилання на літературні джерела)	0–5
10	Відповідність чинним стандартам щодо оформлення таблиць, формул та графічних ілюстрацій	0–3
11	Відповідність чинним вимогам щодо оформлення літературних та інших інформаційних джерел	0–4
12	Дотримання графіку виконання курсової роботи	0–3
<i>Захист курсової роботи (0–30)</i>		
13	Повнота та лаконічність висвітлення у доповіді ключових аспектів роботи	0–10
14	Презентація курсової роботи	0–10
15	Аргументованість та повнота відповідей на додаткові питання	0–10
	Всього балів	

Після чого дані 100-бальної шкали оцінювання переводяться в 4-бальну та шкалу за системою ECTS за критеріями, наведеними нижче.

Шкала нарахування підсумкових балів

Рейтингова оцінка	Оцінка за шкалою ECTS	Оцінка за традиційною національною шкалою
91-100	A – відмінно - відмінне виконання лише з незначною кількістю помилок (глибокі знання з творчим осмисленням матеріалу)	5- відмінно
81-90	B- дуже добре - вище від середнього рівня з кількома помилками (міцні знання)	4-добре
71-80	C – добре – у загальному правильна робота з певною кількістю значних помилок	
61-70	D – задовільне – непогано, але зі значною кількістю недоліків (достатні знання)	3-задовільно
51-60	E – достатньо – виконання задовольняє мінімальні критерії	
31-50	FX - незадовільно з можливістю повторної атестації	2-незадовільно
0-30	F- – необхідна серйозна подальша робота, обов'язковий повторний курс	

Курсова робота заслуговує оцінку «відмінно» в якій всебічно і глибоко розкрито тему, здійснено творчий, критичний підхід до розкриття проблемних питань, проведено глибокий економічний аналіз діяльності підприємства, вміло сформульовані та обгрунтовані висновки і пропозиції. На захисті студент вільно володіє матеріалом і дає вичерпні відповіді на запитання членів комісії.

Оцінка «добре» ставиться за курсову роботу, яка виконана на високому теоретичному та практичному рівні, проте існують помилкові розрахунки або наведені неправильні висновки, а також студент не може пояснити методику аналізу або окремі формули.

На оцінку «задовільно» заслуговує курсова робота, в якій в правильно розкрито тему дослідження, але висновки не достатньо аргументовані та неповні. На захисті студент не відповідає на всі запитання членів комісії.

Курсова робота, яка містить безліч помилок орфографічного та стилістичного характеру і не мають принципового значення у розкритті теми оцінюється також на «задовільно».

Курсова робота, яка не відповідає вищенаведеним вимогам визнається незадовільною і повертається студенту на доопрацювання.

Студент, який не захистив курсову роботу і не має оцінки в заліковій книжці, не допускається до іспиту з дисципліни «Інвестиційний менеджмент».

Курсова робота до захисту не допускається, якщо студентом порушено строки, встановлені регламентом, написана на тему, яка не була затверджена, виконана не самостійно, структура не відповідає вимогам, відсутнє переконливе обгрунтування запропонованих заходів, не зброшурована, недбало оформлена.

Рішення щодо оцінки курсової роботи оголошується в той самий день, після чого оцінка записується на титульному аркуші курсової роботи та проставляється в екзаменаційну відомість і залікову книжку студента.

ТЕМАТИКА КУРСОВИХ РОБІТ

1. Організація інвестиційного менеджменту на рівні підприємства та напрями його вдосконалення.

2. Оцінка системи інформаційного забезпечення інвестиційної діяльності на рівні підприємства та шляхи його вдосконалення.

3. Стратегія і тактика інвестиційного менеджменту на рівні підприємства.

4. Інвестиційно-інноваційний механізм формування внутрішнього контролю на підприємстві.

5. Місце і роль контролінгу інноваційно-інвестиційної діяльності в забезпеченні стійкого розвитку підприємства.

6. Концептуальні засади розміщення й використання інвестиційних ресурсів підприємства.

7. Удосконалення інвестиційного механізму відтворення основних засобів і нематеріальних активів підприємства.

8. Інвестиційний моніторинг ефективності використання оборотного капіталу підприємства.

9. Теоретичні й методичні засади управління формуванням інвестиційних ресурсів підприємства.

10. Нормування інвестиційних ресурсів як засіб підвищення ефективності управління ними.

11. Методичний інструментарій інвестиційного аналізу економічного стану підприємства та шляхи його вдосконалення.

12. Методичний інструментарій інвестиційного планування підприємства та шляхи його вдосконалення.

13. Управління реалізацією інвестиційних проєктів створення підприємств мережевої торгівлі ресторанного господарства, ринків, виробничих підприємств.

14. Інвестиційна привабливість підприємства та напрями її підвищення.

15. Розробка інвестиційної політики суб'єкта господарювання.

16. Аналіз і оцінка ефективності реальних інвестиційних проєктів.

17. Оцінка системи інвестиційного планування на рівні господарюючого суб'єкта та шляхи його вдосконалення.

18. Бюджетування діяльності підприємства.

19. Розробка інноваційно-інвестиційної стратегії підприємства.

20. Розробка поточного інноваційно-інвестиційного плану підприємства.

21. Сучасний інструментарій прогнозування та планування інвестиційних результатів підприємства.

22. Оцінка інвестиційного-інноваційного потенціалу регіону.

23. Фінансування структурно-інноваційної перебудови регіону.

24. Формування системи інвестиційно-інноваційного забезпечення розвитку регіону.

25. Інвестиційний механізм стимулювання розвитку підприємств малого й середнього бізнесу в регіоні.

26. Розробка інвестиційної політики суб'єкта господарювання.

27. Ризик-менеджмент інвестиційного проекту.

28. Формування системи ризик-менеджменту для забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства.

29. Інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку регіону.

30. Управління інвестиціями господарюючого суб'єкта.

31. Управління формуванням інвестиційного портфеля цінних паперів суб'єкта господарювання.

32. Формування і управління портфелем реальних інвестицій підприємств.

33. Оцінка та управління інвестиційним ризиком.

34. Оцінка інвестиційної активності суб'єкта господарювання та шляхи її підвищення.

35. Управління інвестиційним ризиком підприємства.

36. Аналіз інвестиційного проекту та оцінка його ефективності.

37. Інвестиційне забезпечення виконання бізнес-плану господарюючого суб'єкта.

38. Розробка дивідендної політики господарюючого суб'єкта.

39. Інвестиційний менеджмент на підприємстві, що перебуває в кризовому стані.

40. Оцінка інвестиційних ризиків підприємства та методи їх нейтралізації.

41. Інвестиційний менеджмент як система управління економічними відносинами страхової компанії.

42. Система інформаційного забезпечення інвестиційного менеджменту страхової компанії.

43. Розробка інвестиційної стратегії розвитку страхової компанії.

44. Інвестиційний менеджмент як основа досягнення цілей організації.

45. Особливості інвестиційного менеджменту в сфері виробництва.

46. Особливості інвестиційного менеджменту в сфері послуг.

47. Розвиток інвестиційного менеджменту торгівельної організації.

48. Розвиток інноваційного-інвестиційного менеджменту в закладах освіти.

49. Розвиток управління інноваційною-інвестиційною діяльністю підприємства будіндустрії.

50. Розвиток управління інноваційною-інвестиційною діяльністю на підприємствах по видобутку нафти і газу.

51. Розробка інвестиційного проекту на машинобудівному підприємстві.

52. Управління інвестиційною діяльністю на підприємстві по переробці сільськогосподарської продукції.

53. Управління інноваційно-інвестиційною діяльністю малого підприємства.

54. Розвиток інвестиційного менеджменту проектно-конструкторської організації.

55. Управління техніко-технологічною базою підприємства як напрям інвестиційної розвитку.

56. Управління оборотними активами в інноваційно-інвестиційному розвитку підприємства.

57. Фінансове забезпечення інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства.

58. Формування системи управління інвестиційним розвитком підприємства.

59. Діагностика інвестиційної привабливості підприємства як передумова інноваційного розвитку.

60. Особливості управління інвестиційними проектами і програмами.

61. Маркетингове забезпечення інноваційно-інвестиційного розвитку підприємства.

62. Формування і оптимізація інвестиційних ресурсів для забезпечення інноваційного розвитку підприємства.

ЗРАЗОК ПЛАНУ КУРСОВОЇ РОБОТИ

Тема. Формування і оптимізація інвестиційних ресурсів для забезпечення інноваційного розвитку підприємства.

Вступ

1. Роль і значення управління інвестиційними ресурсами в забезпеченні стабільного інноваційного розвитку підприємства.

2. Характеристика господарської діяльності суб'єкта дослідження.

3. Оцінка системи формування інвестиційними ресурсами на підприємстві, та її вплив на ліквідність.

4. Ідентифікація політики оптимізації інвестиційних ресурсів організації.

5. Напрямки підвищення ефективності управління інвестиційними ресурсами.

Висновки і пропозиції

ДОДАТКИ

Додаток А

Зразок оформлення титульного аркуша

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка

Кафедра менеджменту і маркетингу

ІНДИВІДУАЛЬНЕ ТВОРЧЕ ЗАВДАННЯ

РЕФЕРАТ

із дисципліни “Інвестиційний менеджмент”
на тему _____

Виконав:
студент (ка) _____ курсу
факультету _____
групи _____

Прізвище, ім. 'я, по батькові/

Науковий керівник

/Прізвище, ім 'я, по батькові, наук. ступ., вчене зван./

Полтава 20 ____

Додаток Б

Зразок оформлення титульного аркуша курсової роботи

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
Полтавський національний технічний університет
імені Юрія Кондратюка
Кафедра менеджменту і маркетингу

**КУРСОВА РОБОТА
з дисципліни «Інвестиційний менеджмент»**

на тему _____
(назва теми)

виконана на матеріалах _____
(вказати повну назву підприємства)

Виконав:
студент (ка) _____ курсу
факультету _____
групи _____

Прізвище, ім'я, по батькові!

Науковий керівник

Прізвище, ім'я, по батькові, наук. ступ., вчене зван./

Робота подана на кафедру і зареєстрована

« ____ » _____ 201__ р. № _____

Робота перевірена і допущена до захисту

« ____ » _____ 201__ р.

Захист відбувся « ____ » _____ 201__ р.

Оцінка « ____ »

ПОЛТАВА 20__

Додаток В
Зразок оформлення плану курсової роботи
ЗАТВЕРДЖУЮ
Науковий керівник

(підпис, посада, прізвище, ім'я, по батькові)

« ____ » _____ 20__

План
курсної роботи з дисципліни «Інвестиційний менеджмент»
на тему
«Формування і оптимізація інвестиційних ресурсів для забезпечення
інноваційного розвитку підприємства»
студента(ки) групи _____

Вступ

1. Роль і значення управління інвестиційними ресурсами в забезпеченні стабільного інноваційного розвитку підприємства.
2. Характеристика господарської діяльності суб'єкта дослідження.
3. Оцінка системи формування інвестиційними ресурсами на підприємстві, та її вплив на ліквідність.
4. Ідентифікація політики оптимізації інвестиційних ресурсів організації.
5. Напрямки підвищення ефективності управління інвестиційними ресурсами.

Висновки і пропозиції

Студент(ка) _____

(підпис)

« ____ » _____ 20__

Додаток Г
Зразок оформлення змісту курсової роботи

Зміст.....	3
1. Роль і значення управління інвестиційними ресурсами в забезпеченні стабільного інноваційного розвитку підприємства.....	12
2. Характеристика господарської діяльності суб'єкта дослідження.....	23
3. Оцінка системи формування інвестиційними ресурсами на підприємстві, та її вплив на ліквідність.....	35
4. Ідентифікація політики оптимізації інвестиційних ресурсів організації.....	46
5. Напрямки підвищення ефективності управління інвестиційними ресерсами.....	56
Висновки і пропозиції.....	67
Список використаної літератури.....	70
Додатки.....	73

Список рекомендованої літератури

1. Про цінні папери та фондову біржу: Закон України від 18.07.91 р.// Відомості Верховної Ради. –1991. – №38.
2. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.91 р.// Відомості Верховної Ради. – 1991. – №47.
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс. – К.: Эльга-Н., Ника-Центр, 2002. – 448 с.
4. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. – К.: Эльга-Н Ника-Центр. – Т.1. – 2007. – 536 с. (Раздел 1 Главы 1-2 с. 13-121).
5. Гриньова В.М., Коюда В.О. та ін. Інвестиційний менеджмент. – Х.: ВД “ІНЖЕК”, 2004. – 368 с.
6. Каюда В.О. Основы інвестиційного менеджменту: навчальний посібник – К: Кондор, 2008. – 340 с.
- 7.Ковалев В.В. Ведение в финансовый менеджмент. – Москва: Финансы и статистика, 2008. – 768 с.: ил.
- 8.Моран Кейн. Оценка инвестиций для нефинансовых менеджеров: Пер. с англ. – Днепропетровск: Баланс-Клуб, 2003. – 256 с.
- 9.Мыльник В.В. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие для вузов. – М.: Деловая книга “Академический проект”, 2005. – 272 с.
- 10.Редкін О.В., Ржелішевська В.В. Методичні рекомендації до самостійної роботи студентів із вивчення теоретичних питань і проведення практичних занять із дисципліни „Інвестиційний менеджмент” для студентів спеціальності 7.050201 “Менеджмент організацій” денної та заочної форм навчання. – Полтава: ПолтНТУ, 2006. – 41 с.
- 11.Редкін О.В.Інвестування: Курс лекцій з основ економічного управління інвестиційною діяльністю і бізнесом: навчальний посібник. – Полтава: ПНТУ, 2007. – 169 с.
- 12.Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций: учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2001 – 230 с.
- 13.Управление проектами./ И.И. Мазур, В.Д. Шапиро и др. Справочное пособие/ под. ред. И.И. Мазура и В.Д. Шапиро. – М.: Высшая школа, 2001. – 875 с.
- 14.Федоренко В.Г. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. – 2-е вид., доп. – К.: МАУП, 2001. –280 с.
- 15.Фабочки Ф. Управление инвестициями: пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2006 – 932 с. (Глава 1 с. 2-13)
- 16.Черняк В.З. Бизнес-планирование: учебник для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 470 с.
- 17.Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основы інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.
- 18.Янковский К.П., Мухарь И.Ф. Организация инвестиционной и инновационной деятельности. – СПб: Питер, 2001. – 448 с.

Навчально-методичне видання

Краус Наталії Миколаївни
кандидат економічних наук

Інвестиційний менеджмент
Навчально-методичний посібник

Редактор Н.В. Жигилій
Коректор
Компютерна верстка Н.М. Краус

Поліграфічний центр
Полтавського національного технічного університету імені Юрія
Кондратюка
36601, Полтава, пр.Першотравневий, 24
Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
До державного реєстру видавців, виготівників і розповсюджувачів
видавничої продукції
Серія ДК, № 3130 від 06.03.08

Віддруковано з оригінал-макета ПЦ ПолтНТУ