

*Савченко О.В.**студентка 1 курсу магістратури спеціальності «Управління інноваційною діяльністю»  
Черкаського державного технологічного університету**Руденко О.А.**викладач кафедри менеджменту та бізнес-адміністрування  
Черкаського державного технологічного університету*

## ЕКОНОМІЧНЕ ОЦІНЮВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ НА ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВАХ

### ECONOMIC AND EVALUATION OF INVESTMENT ACTIVITY IN INDUSTRIAL ENTERPRISES

*Savchenko O.V.**student of master specialty "Management innovation" Cherkasy State Technological University**Rudenko O.A.**lecturer in management and business administration Cherkasy State Technological University*

#### АНОТАЦІЯ

Однією з найбільш гострих проблем сучасної України залишається досягнення стабільного економічного зростання. Наслідки кризових явищ в економіці України зумовлюють збільшенню постійних суперечностей в соціально-економічній, екологічній, інституційній сферах господарської діяльності підприємств. У цих умовах важливим інструментом стабілізації і активізації якісних і кількісних перетворень на підприємствах стають інвестиції.

#### ABSTRACT

One of the most acute problems of modern Ukraine is achieving sustainable economic growth. The consequences of the economic crisis Ukraine lead to increased permanent contradictions in the socio-economic, environmental, institutional spheres of economic activity. Under these conditions, an important tool stabilize and enhance the qualitative and quantitative changes in enterprises are investing.

**Ключові слова:** інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний капітал.

**Keywords:** investments, investment activity, investment capital.

Дослідження проблеми інвестування економіки завжди знаходилося в центрі уваги економічної думки. Це обумовлено тим, що інвестиції зачіпають найглибших основ господарської діяльності, визначають процес економічного зростання в цілому.

Питання ефективності управління інвестиційною діяльністю досліджувалися такими зарубіжними вченими як Г. Александер, В. Беренс, Л.Дж. Гітман, М.Д. Джонки, В.К. Фальцман, Т.С. Хачатуров, У. Шарп. Значний внесок у вирішення завдань активізації та прискорення інвестиційних процесів на підприємствах, створення дієвих інструментів управління інвестиційною діяльністю внесений в праці вітчизняних вчених-економістів. Дослідження і опрацювання проблем інвестування підприємств здійснено в роботах таких вчених, як І.А. Бланк, Н.М. Гуляєва, А.А. Пересада, І.В. Даниленко, А.В. Гайдуцький, А. музиченьки, О.К. Драган, В.Г. Федоренко, А.М. Ястремська, В.М. Хобта та інші.

В умовах переходу підприємств на ринкові методи господарювання значно зростає роль інвестиційної діяльності, покликаній забезпечувати нормальне функціонування підприємств в конкурентному середовищі шляхом постійного вкладання коштів (капіталу) в їх розвиток і технічне вдосконалення, в створення необхідних для сталої та ефективної роботи фінансових резервів і портфелів. Інвестування дає імпульс для здійснення будь-яких процесів, будь-якої діяльності на підприємстві, починаючи з процесу створення, коли утворюється

статутний фонд, і закінчуючи процесами реконструкції (модернізації) підприємства або перепрофілювання (диверсифікації) його діяльності [1, 2].

В даний час рівень інвестиційної активності підприємств залишається досить низьким, оскільки на багатьох з них інвестиційна діяльність обмежується в основному тільки формуванням необхідних оборотних коштів для виробничої діяльності та простим відтворенням вибуваючих основних виробничих фондів; заміна або модернізація технологічних процесів, впровадження нової техніки практично не здійснюються. Крім того, інвестування здійснюється тільки в матеріальній сфері. Інвестиції у фінансову сферу (випуск або придбання цінних паперів: акцій, облігацій), тобто в ту сферу, де «гроші роблять гроші», мають місце лише в поодиноких випадках, що є ненормальним для функціонування підприємств в умовах ринку.

Нормальне функціонування промислового підприємства передбачає гармонійне поєднання трьох основних видів його діяльності: виробничої, інвестиційної та фінансової. Економічна характеристика вказаних видів діяльності представлена на рисунку 1, з аналізу якої можна зробити висновок про те, що основне призначення інвестиційної діяльності промислового підприємства полягає в організації простого і розширеного відтворення засобів і предметів праці, а також інших активів підприємства. Тому під інвестиційною діяльністю, або інвестуванням розуміється процес вкладення коштів (капіталу) у розвиток або підтримання на певному рівні

економічного потенціалу промислового підприємства.

Основною метою інвестиційної діяльності промислового підприємства є забезпечення динамічного розвитку підприємства. Організація процесу управління інвестиційною діяльністю на промисловому підприємстві є досить складним і відповідальним процесом, який охоплював всі сторони його діяльності і, в кінцевому рахунку, визначає тенденції і темпи розвитку виробництва. Це вимагає обов'язкового дотримання при формуванні капітальних бюджетів низки загальнометодологічними принципів, до основних з яких слід віднести їх стратегічну спрямованість, збалансованість, системність, комплексність, альтернативність, адекватність і оптимальність, а також здійснення інвестицій у дві сфери: матеріальну і фінансову. Інвестиції в матеріально-технічну сферу (капітальні вкладення) призначаються для поповнення, заміни та модернізації основних виробничих фондів, формування оборот-

них коштів, формування кадрів промислових підприємств, виконання науково-дослідних та дослідно-конструкторських робіт. Інвестиції у фінансову сферу (портфельні інвестиції) призначаються для придбання цінних паперів, що використовуються, головним чином, для оптимізації структури капіталу промислового підприємства. Капітальні вкладення призводять до кількісних змін як в матеріально-технічній, так і в фінансовій сферах діяльності промислового підприємства, в той час як портфельні інвестиції зачіпають тільки фінансову сферу. Тому саме цей вид інвестицій має перебувати в центрі уваги при плануванні інвестиційного процесу на промисловому підприємстві. Це означає, що навіть при досить сприятливій кон'юктурі фондового ринку портфельні інвестиції не повинні здійснюватися на шкоду виробничої діяльності промислового підприємства, визначальною в кінцевому рахунку умови його стійкого фінансового функціонування.

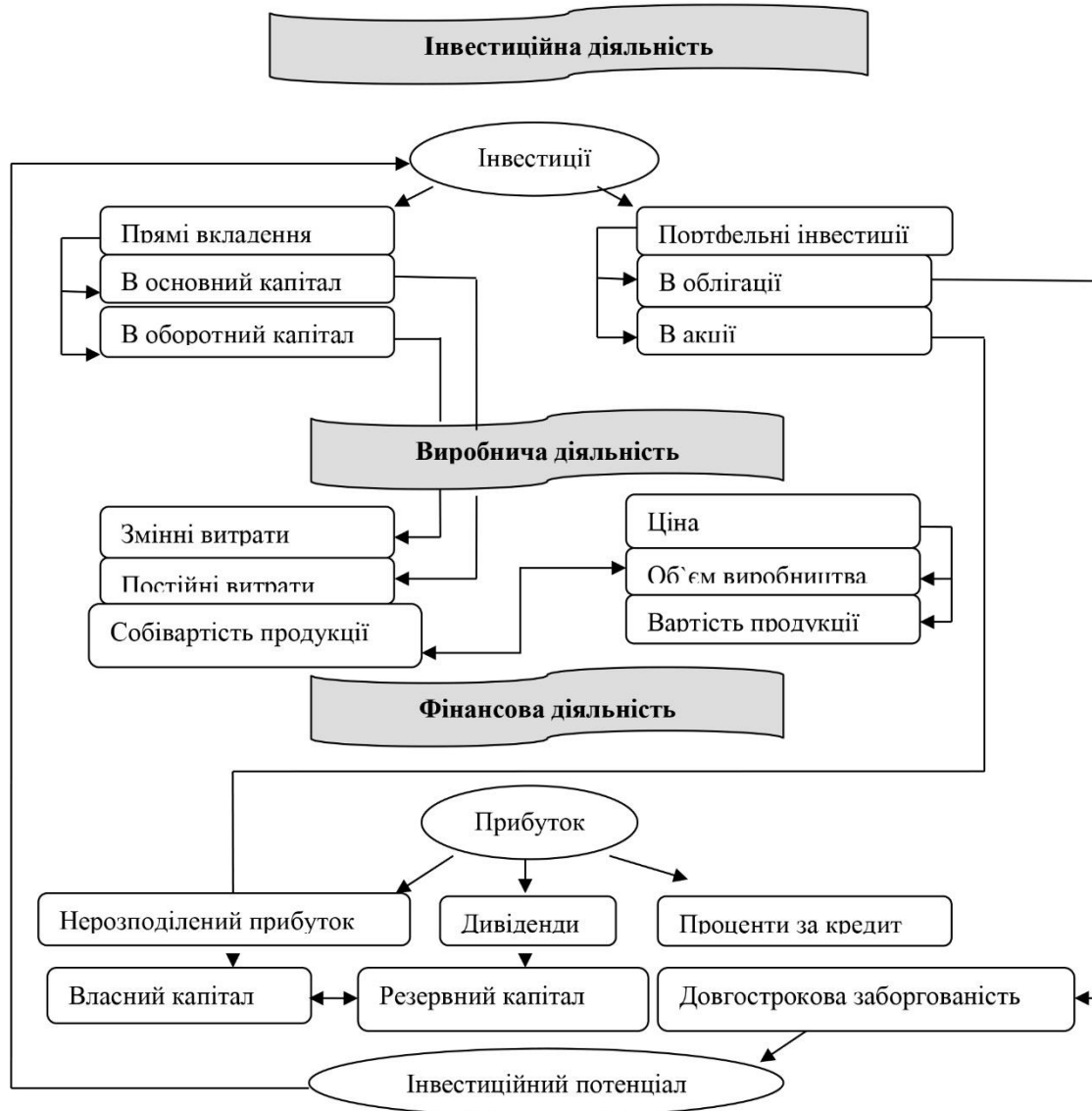


Рис.1 Схема інвестиційної діяльності промислового підприємства  
Основні завданнями організації інвестиційної діяльності промислового підприємства представлені на рис. 2.



*Рис. 2 Основні завдання інвестиційної діяльності промислового підприємства*

Більшість прийнятих інвестиційних рішень на підприємстві має безліч альтернатив, оскільки наслідки їх здійснення, як правило, зачіпають всі сторони діяльності підприємства та впливають на рівень використання всіх факторів виробництва. В якості прикладу розглянемо можливі варіанти інвестиційної задачі, що виникає при списанні за умов фізичного зносу верстата на промисловому підприємстві. Перший варіант – це нічого не робити, тобто вважати, що можна обійтися без нового верстата в умовах сформованої на даний момент кон'юнктури ринку промислової продукції. Другий варіант – взяти його оренду; третій – придбати новий верстат. На перший погляд, здається, що всі можливі варіанти інвестиційного рішення обмежуються трьома зазначеними альтернативами. Але насправді їх набагато більше, тому що, по-перше, існують різні за ціною, продуктивності і терміну служби види зазначених верстатів і, по-друге, мають місце різні способи і умови передачі верстатів в оренду. Навіть варіант «нічого не робити» має підваріанти, оскільки в цьому випадку необхідно вважати втрати від відсутності списаного верстата в експлуатації, а ці втрати, в свою чергу, можуть бути різними в залежності від намічених варіантів стратегії діяльності промислового підприємства. Тепер уявімо, яке може вплинути прийняття якого-небудь варіанта даного інвестиційного рішення на рівень використання інших ресурсів. Не кажучи вже про грошові засоби, розміри яких безпосередньо пов'язані з варіантом прийняття рішення, воно може також впливати і на потребу в робочих кадрах підприємства (наприклад, при розгляді варіантів оренди верстата з обслуговуючим персоналом і без нього), а також на

потребу в матеріалах (при різних параметрах і продуктивності робочого органу верстата). Все це свідчить про те, що вибір об'єктів і, отже, напрямків інвестування (основний, оборотний капітал, кадри, наукові розробки, цінні папери і т. д.) – питання далеко не простий навіть на державному підприємстві, де кон'юктурою ринку можна знехтувати і можна розраховувати на протекціонізм держави. Що ж стосується недержавного підприємства, то для нього це питання часто є питанням «бути чи не бути» підприємству, т. к. від того, які саме інвестиційні альтернативи включені в розгляд, залежить і майбутня фінансова стійкість промислового підприємства.

При розробці плану капітальних вкладень на промисловому підприємстві розрізняють два типи інвестиційного планування: ізольоване (окреме) і синхронні (спільне). При ізольованому плануванні інвестицій розглядаються можливі варіанти інвестиційних рішень без фіксації чи встановлення їх кількісної взаємозв'язку з рішеннями в інших сферах діяльності промислового підприємства (фінансової та виробничої). Наприклад, потрібно скласти інвестиційну програму підприємства з заданого ряду альтернативних об'єктів інвестування (кожен з яких відрізняється від інших лише двома параметрами: показниками витрат і доходів) за умови, що загальний обсяг інвестицій не повинен перевищувати встановленої величини. В даному випадку ні можливі варіанти фінансування даної програми, ні можливі варіанти виробничих характеристик об'єктів інвестування до уваги не приймаються. При спільному плануванні інвестицій окрім самих інвестиційних альтернатив враховуються їх взаємозв'язки з іншими сферами діяльності

підприємства – виробничої, або фінансової, або обома разом узятими. Наприклад, розглядаються варіанти інвестиційної програми підприємства, де змінними є не тільки об'єкти інвестування, але і розміри фінансування, або виробнича потужність підприємства, або і те й інше разом. У цьому випадку, очевидно, що вибір інвестиційної програми безпосередньо пов'язується з виробничими умовами її виконання та фінансування. Строго кажучи, ізольоване планування інвестицій у загальному випадку слід розглядати як одну з приватних завдань, розв'язуваних в процесі їх змішаного планування, так як розробка варіантів плану капітальних вкладень, як правило, базується на альтернативних стратегіях діяльності підприємства, що враховують усі умови його функціонування. Тому план капітальних вкладень на підприємстві являє собою вельми багатогранний, збалансований за всіма показниками документ, що відображає всі необхідні для його практичного втілення зміни як у виробничій програмі підприємства, так і в її фінансовому та ресурсному забезпеченні.

Реальність виконання інвестиційної програми багато в чому залежить від фінансового стану, структури капіталу і можливості залучення нових джерел фінансування, які можуть бути виявлені лише в процесі визначення вартості капіталу підприємства. Крім того, без оцінки вартості капіталу неможливо встановлення мінімальної норми дисконту (норми прибутку підприємства), яка кладеться в основу розрахунків ефективності прийнятих інвестиційних рішень.

Беручи до уваги, що фінансова діяльність підприємства з позичальниками і кредиторами часто опосередковується через ринок цінних паперів, формування їх оптимального портфеля є важливою інвестиційною завданням підприємства. Рішення цієї задачі передбачає отримання відповідей на такі основні запитання, що виникають у процесі портфельного інвестування: які саме цінні папери мають знаходитися в портфелі підприємства, яке має бути співвідношення між прибутковістю і ризиком вкладень в різні фондові інструменти, які повинні бути розміри портфеля. Як вище зазначалося формування процесу управління інвестиційною діяльністю на промисловому підприємстві вимагає обов'язкового дотримання при формуванні капітальних бюджетів низки загальнометодологічними принципів, до основних з яких слід віднести їх стратегічну спрямованість, збалансованість, системність, комплексність, альтернативність, адекватність і оптимальність.

Стратегічна спрямованість плану капітальних вкладень означає безумовне підпорядкування розв'язуваних при його складанні завдань цілям довгострокового розвитку підприємства. Це пояснюється тим, що капіталовкладення на відміну від поточних витрат підприємства по організації виробничої діяльності звичайно є довгостроковими інвестиціями і тому повинні оцінюватися з точки зору стратегічної перспективи розвитку підприємства.

1. Збалансованість плану. Передбачає ув'язку прийнятих інвестиційних рішень з показниками і

параметрами діючого виробництва. Це передбачає забезпечення взаємодії всіх елементів розроблюваного плану вкладень (технологічних, ресурсних, організаційних, фінансових тощо) з іншими планами діяльності підприємства.

2. Системність розробки плану. Передбачає врахування всіх можливих наслідків його реалізації. В першу чергу, це відноситься до негативних наслідків, які можуть виникнути із-за недообліку при плануванні кон'юнктури ринку, відсутності фахівців необхідної кваліфікації, фізичного та морального зносу основних фондів, загальноекономічних тенденцій і інших чинників, на перший погляд безпосередньо не пов'язаних з ефективністю конкретних інвестицій.

3. Комплексність плану. Передбачає врахування при його складанні всіх видів витрат, робіт і заходів, необхідних та достатніх для забезпечення заданих умов функціонування кожного об'єкта інвестування протягом його життєвого циклу. Наприклад, неприпустимо при вирішенні питання про покупку нової будівельної машини не враховувати витрати на її регламентоване технічне обслуговування, витрати на перекваліфікацію машиністів, можливість зниження вироблення в період освоєння нової техніки і т. д.

4. Альтернативність плану. Означає його багатоваріантність – об'єктивну необхідність їх розгляду, як правило, досить великої кількості різних можливих варіантів інвестиційних рішень. Слід підкреслити, що альтернативність забезпечується тільки в тому випадку, коли розглянуті рішення є конкурентоспроможними, тобто мають не лише переваги, але й недоліки, і навпаки.

5. Адекватність плану. Передбачає необхідну ступінь відповідності розглянутих умов його здійснення реальних умов діяльності підприємства. Ця вимога забезпечується шляхом використання достовірної інформації, а також шляхом урахування факторів ризику та невизначеності при складанні плану. Воно також означає, що покладена в основу розробки плану модель інвестиційної діяльності підприємства повинна мати допустимий рівень абстракції, що забезпечує прийнятний рівень надійності прийнятих інвестиційних рішень.

6. Оптимальність плану. Передбачає вибір з безлічі його альтернативних варіантів одного або декількох найбільш доцільних за заданим критерієм [3].

Управління розробкою та реалізацією інвестиційною діяльністю на підприємстві здійснюється в п'ять послідовних етапів:

- визначення інвестиційної проблеми і вибір варіантів розвитку підприємства;

- цілі реалізації обраних варіантів розвитку підприємства;

- пошук можливих альтернатив (взаємовиключних способів або «проектів») рішення поставлених інвестиційних проблем;

- прогноз основних параметрів інвестиційних проектів;

- оцінка ефективності альтернатив і прийняття планових рішень/

На першому етапі визначають інвестиційні проблеми, що стоять перед підприємством, оскільки основним завданням планування капітальних вкладень і є рішення цих проблем.

Зазначені проблеми встановлюють у ході розгляду можливих стратегій діяльності підприємства, які можуть передбачати такі варіанти його розвитку:

- оновлення та модернізацію існуючих засобів виробництва;
- збільшення виробничих потужностей;
- впровадження нових технологічних процесів;
- перепрофілювання виробництва;
- диверсифікацію виробництва.

Вибір варіантів розвитку підприємства проводиться на основі укрупнених розрахунків їх порівняльної ефективності, що обумовлено практичною недоцільністю детального розгляду всіх стратегій діяльності промислового підприємства. На цьому етапі розробки плану капітальних вкладень допускається, що з усього різноманіття інвестиційних можливостей розвитку промислового підприємства може бути вибрано декілька їх варіантів. Наприклад, при розробці плану капітальних вкладень промислового підприємства можуть одночасно передбачатися поряд з відновленням існуючого парку верстатів і устаткування і всі інші напрями його розвитку, зокрема:

- збільшення виробничої потужності цеху;
- впровадження нових технологічних процесів;
- освоєння нових видів робіт з будівництва малих мостів і труб;
- створення спеціалізованих потужностей в порядку диверсифікації виробництва.

На другому етапі в рамках обраних варіантів розвитку підприємства встановлюються цілі їх реалізації, які в загальному випадку можуть бути різними: економічними, технічними, екологічними і соціальними. Наприклад, в якості критерію при оновленні верстатів може прийматися мінімальна собівартість виробленої продукції, при реконструкції цеху – мінімальні екологічні втрати, при розширенні майстерні по ремонту верстатів – поліпшення умов праці. Якщо реалізація якихось варіантів розвитку передбачає досягнення кількох цілей, всі вони повинні бути відповідним чином скоординовані (упорядковані), в тому числі і шляхом складання в необхідних випадках «дерева цілей». При формуванні цілей інвестиційного планування на недержавних промислових підприємствах пріоритет зазвичай мають економічні критерії, т. к. в кінцевому рахунку саме вони визначають умови сталого та конкурентоспроможного функціонування таких підприємств. На третьому етапі здійснюється пошук можливих альтернатив (взаємовиключних способів або «проектів») рішення поставлених інвестиційних проблем, які залежно від їх складності можуть бути простими і комплексними. Прості альтернативи вирішення інвестиційної проблеми, як правило, не мають впливу

на рішення інших інвестиційних завдань підприємства, т. к. вони розглядаються в рамках заданих обмежень на її рішення. До таких альтернатив, наприклад, при вирішенні проблеми заміни фізично зношених верстатів на нові відносяться різні варіанти інвестиційних витрат на придбання нових технічних засобів з різними параметрами робочих органів, термінами служби та експлуатаційною надійністю, які визначаються в межах встановленого розміру коштів. Комплексні альтернативи зазвичай зачіпають багато сторін діяльності підприємства і тому часто впливають на рішення ряду суміжних інвестиційних проблем. До таких альтернатив слід віднести різні варіанти розвитку виробничої потужності окремого цеху, які охоплюють не тільки різні способи підвищення виробничого потенціалу реалізації, які в загальному випадку можуть бути різними: економічними, технічними, екологічними і соціальними. Наприклад, в якості критерію при оновленні верстатів може прийматися мінімальна собівартість виробленої продукції, при реконструкції цеху – мінімальні екологічні втрати, при розширенні майстерні по ремонту верстатів – поліпшення умов праці. Якщо реалізація якихось варіантів розвитку передбачає досягнення кількох цілей, всі вони повинні бути відповідним чином скоординовані (упорядковані), в тому числі і шляхом складання в необхідних випадках «дерева цілей». При формуванні цілей інвестиційного планування на недержавних промислових підприємствах пріоритет зазвичай мають економічні критерії, т. к. в кінцевому рахунку саме вони визначають умови сталого та конкурентоспроможного функціонування таких підприємств. На третьому етапі здійснюється пошук можливих альтернатив (взаємовиключних способів або «проектів») рішення поставлених інвестиційних проблем, які залежно від їх складності можуть бути простими і комплексними. Прості альтернативи вирішення інвестиційної проблеми, як правило, не мають впливу на рішення інших інвестиційних завдань підприємства, т. к. вони розглядаються в рамках заданих обмежень на її рішення. До таких альтернатив, наприклад, при вирішенні проблеми заміни фізично зношених верстатів на нові відносяться різні варіанти інвестиційних витрат на придбання нових технічних засобів з різними параметрами робочих органів, термінами служби та експлуатаційною надійністю, які визначаються в межах встановленого розміру коштів. Комплексні альтернативи зазвичай зачіпають багато сторін діяльності підприємства і тому часто впливають на рішення ряду суміжних інвестиційних проблем. До таких альтернатив слід віднести різні варіанти розвитку виробничої потужності окремого цеху, які охоплюють не тільки різні способи підвищення виробничого потенціалу промислового підприємства (наприклад, його реконструкцію, розширення, перепрофілювання), але і різні варіанти його забезпечення матеріальними, трудовими та фінансовими ресурсами. Саме наявність комплексних альтернатив призводить до необхідності синхронного пла-

нування інвестицій: багатоступінчастого ітеративного підходу до розробки планів капітальних вкладень, забезпечення їх ув'язки з усіма іншими планами діяльності підприємства і, в першу чергу, з виробничою програмою і графіками використання ресурсів. На четвертому етапі на основі аналізу обраних альтернатив проводиться прогноз основних параметрів інвестиційних проектів. Необхідність її зумовлена тим, що реалізація інвестиційних проектів відбувається в майбутньому і, отже, інформація про умови їх здійснення може бути отримана тільки на основі прогнозних оцінок. Основними об'єктами прогнозування в інвестиційних проектах є життєвий цикл, динаміка витрат на створення (придбання), динаміка прибутків (ефектів) від функціонування і ліквідаційна вартість інвестиційних об'єктів. На п'ятому етапі здійснюється оцінка ефективності альтернатив і прийняття планових рішень. Оцінка ефективності альтернатив передбачає вибір критерію оцінки, обґрунтування методу розрахунку ефективності інвестиційних проектів, оцінку ризику їх здійснення. В результаті оцінки альтернатив за заданим критерієм формується одне оптимальне або кілька допустимих (найкращих) рішень, які служать основою для прийняття остаточного планового рішення. При цьому для його прийняття можуть використовуватися інші (не економічні) критерії оцінки. Найбільш серйозним фактором зростання економіки в довгостроковій перспективі є, безумовно, ефективне використання інвестиційних ресурсів. У вітчизняній економіці за останні роки простежується активізація інвестиційних процесів. Але, незважаючи на це, в абсолютному вираженні сукупний обсяг інвестицій явно не задовольняв реальної потреби української економіки в засобах.

На думку аналітиків, до основних чинників, що стримують інвестиційну активність, відносяться [4]:

– висока залежність національного господарства, державних фінансів і платіжного балансу від зовнішньоекономічної кон'юнктури при існуючій структурі ВВП;

- надлишкові адміністративні бар'єри для підприємств;
- недостатня правова захист вітчизняних та іноземних інвесторів, слабка правова практика;
- досить висока ціна комерційного кредитування, незважаючи на помітне зниження ставок на фінансовому ринку;
- відсутність ефективних механізмів трансформації заощаджень населення в інвестиції;
- недостатній рівень розвитку фондового ринку.

Отже, найбільш загрозливою проблемою інвестори вважають неадекватне і постійно мінливе законодавство. Не менш вагомими – проблеми, пов'язані зі слабким забезпеченням прав власності і прав кредиторів, діями митних органів, ризиком змін у політичній сфері, нестійким макроекономічним положенням, нерозвиненим банківським сектором, системою українського бухгалтерського обліку та корупції. Галузеві проблеми залучення іноземних інвестицій тісно стикуються з не менш гострими регіональними. В Україні можливості економічної регіоналізації та наявні ресурси були належним чином не задіяні багато в чому саме через недостатнє врахування специфіки регіональних умов і факторів, що стало однією з основних причин невисокої результативності ринкових реформ і як наслідок недостатньої конкурентоспроможності економіки.

#### Список літератури

1. Вінченко І.І. Формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства. // Інвестиції: практика та досвід. - 2007.- № 4.- 9-13с.
2. Пересада А.А. Інвестиційний процес в Україні. Навчальний посібник. - К.: Лібра., 1998.
3. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: Навч. посіб. - К.: Знання-Прес, 2003
4. Федоренко В. Г. Інвестознавство: Підручник. - 3-тє вид., допов. - К.: МАУП, 2004. - 480 с.