

Асистент, Штанько Л.О.
Національний університет харчових технологій, м.Київ

ПРОЦЕС ПЛАНУВАННЯ ЕФЕКТИВНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

У статті систематизовані основні етапи стратегічного планування інвестиційних процесів на підприємстві, серед яких: стратегічний аналіз, визначення цільових орієнтирів, вибір стратегічних альтернатив, реалізація інвестиційної стратегії. В роботі уточнено поняття ефективності інвестиційної стратегії, запропоновано систему її оцінки за допомогою коефіцієнтів, що враховують життєвий цикл галузі та підприємства.

In the article the main stages of strategic planning investment processes on the enterprise are systematized. Among them are strategic analysis, establishing objective reference points, choosing strategic alternatives, realization of the investment strategy. In the research the concept of effectiveness of the investment strategy is clarified, the system of its evaluation with the help of coefficients that take into account the life cycle of the sphere and the enterprise is suggested.

Постановка проблеми. Кожний керівник підприємства повинен бачити кінцеву стратегічну ціль, у відповідності до якої слід розробити основні напрямки інвестиційної діяльності, оскільки без належного рівня інвестування виробництва підприємство буде не в змозі конкурувати з іншими аналогічними підприємствами у ринковому середовищі. Процес формування інвестиційної стратегії включає в себе ряд етапів, реалізація яких вимагає від менеджерів відповідної кваліфікації, знань та вмінь, володінням інструментарієм стратегічного планування. Складність викликає пошук та вибір альтернативних рішень щодо інвестування. Це питання стає особливо актуальним в умовах кризи, коли підприємства знаходяться в пошуку напрямків подальшого розвитку. Багато спроб підвищення ефективності інвестиційної стратегії, як правило, провалюються саме тому, що менеджмент підприємства не зміг передбачати можливих результатів здійснених ним зусиль. Тому, пошук методики, яка допомогла б підприємствам у прийнятті стратегічних інвестиційних рішень, є досить актуальним питанням та основною проблемою даного дослідження.

Метою статті є узагальнення етапів стратегічного планування інвестиційними процесами на підприємстві та визначення порядку формування оптимального інвестиційного портфеля підприємства в умовах кризи.

Останні дослідження і публікації. Питання формування інвестиційної стратегії підприємств та визначення ефективності інвестицій ґрунтовно досліджували зарубіжні та вітчизняні вчені У. Шарп, І.О. Бланк, А.А. Пересада, Ю.М. Правик, О.М. Ястремська та інші вчені-економісти [1, 4-7]. Існують деякі розбіжності щодо характеристики процесу формування стратегій інвестування, тому в роботі систематизовані етапи стратегічного планування

інвестиційної діяльності. Також на даний момент відсутня комплексна інтегрована методика оцінки ефективності інвестиційної стратегії. Відповідно до існуючих прогалин в методології оцінки ефективності інвестиційних стратегій запропонуємо власний підхід до оцінки ефективності стратегічних інвестиційних процесів.

Викладення основного матеріалу. Процес планування незалежно від виду планів розділяється на три формальні фази: постановка задач стратегічного планування інвестиційних процесів; розробка інвестиційної стратегії; реалізація планового рішення. Основні етапи стратегічного планування інвестиційних процесів на підприємстві представлені на рис. 1.

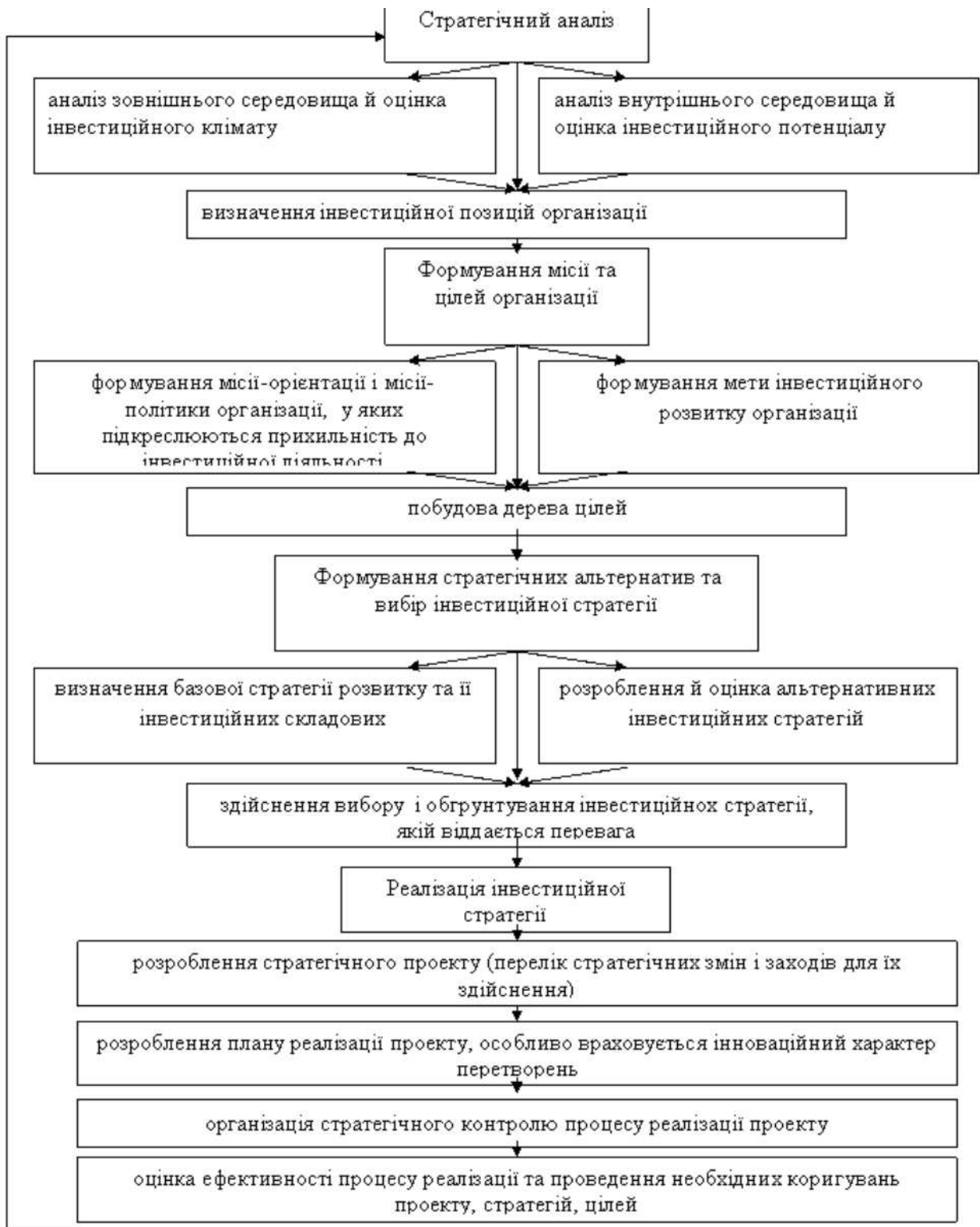


Рис. 1. Основні етапи стратегічного планування інвестиційних процесів на підприємстві
(Джерело: сформовано автором)

Першим кроком формування системи стратегічного планування інвестиційних процесів є стратегічний аналіз, метою якого є змістовний і більш-менш формальний опис об'єкта дослідження, виявлення особливостей його інвестиційної діяльності, тенденцій, можливих і неможливих напрямків його розвитку. При аналізі зовнішнього середовища, як одного з етапів стратегічного планування інвестиційних процесів на підприємстві, безпосередня увага приділяється аналізу інвестиційного клімату діяльності організації.

Проведемо стратегічний аналіз підприємств молочної промисловості (з детальним аналізом Київської області). Молокопереробні підприємства сьогодні працюють в умовах дефіциту сировини. Це пояснюється тим, що галузь молочного скотарства як в Київському регіоні, так й в Україні в цілому, знаходиться у кризовому стані. Виробництво молока в області в останні роки через скорочення поголів'я корів характеризується спадом (табл. 1). У 2007р. виробництво молока зменшилось проти 2006р. на 11,6% і становило 541,4 тис.т, в тому числі коров'ячого – 530,1 тис.т, козячого – 11,3 тис.т., у 2008 . – 6,6%. У порівнянні з 1990р. виробництво молока зменшилось у 2,9 рази. Продуктивність корів також є низькою.

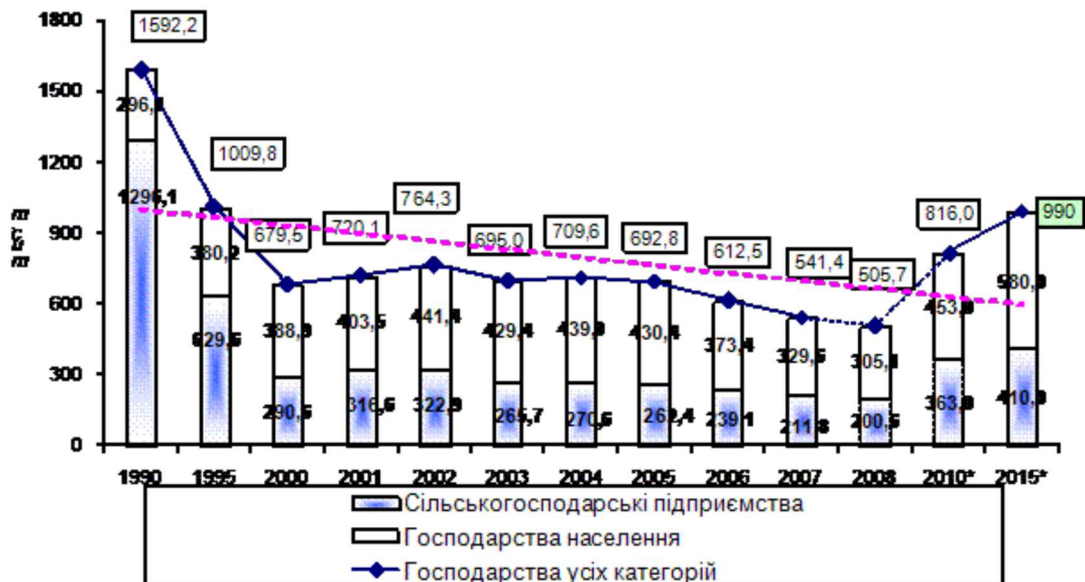
Таблиця 1

Виробництво молока за категоріями господарств та середньорічний удій молока від однієї корови

	Валовий надій молока всіх видів, тис. т			Середній річний удій молока від однієї корови, кг	
	всі категорії господарств	у тому числі		всі категорії господарств	у т.ч. сільськогосподарські підприємства
		сільськогосподарські підприємства	господарства населення		
1990	1592,2	1296,1	296,1	3228	3281
1995	1009,8	629,6	380,2	2493	2205
2000	679,5	290,6	388,9	2597	2008
2001	720,1	316,6	403,5	2918	2455
2002	764,3	322,9	441,4	3242	2728
2003	695,1	265,7	429,4	3240	2624
2004	709,6	270,6	439,0	3822	3269
2005	692,8	262,4	430,4	4262	3805
2006	612,5	239,1	373,4	4335	3925
2007	541,4	211,8	329,6	4456	4112
2008	505,7	200,6	305,1		4461
2008 у % до 2007	93,4	94,7	92,6		108,5

Джерело: головне управління статистики в Київській області

Змінився склад основних товаровиробників (рис.1) – якщо в 90-х роках минулого сторіччя переважна частина молока вироблялась у сільськогосподарських підприємствах, то нині – в господарствах населення. У 2008р. питома вага господарств населення у виробництві молока становила 60,3% проти 18,6% у 1990р.



* —Прогнозні показники.

--- Лінія тренду.

**Рис. 1. Динаміка виробництва молока в Київській області
за категоріями господарств**

Джерело: головне управління статистики в Київській області

На 1 січня 2009р. в господарствах усіх категорій налічувалось 101,6 тис. голів корів, що

становить менше чверті поголів'я корів, наявних в області на початок 1991р. (менше у 4,4 рази). Головним завданням галузі тваринництва Київського регіону залишається збільшення обсягів виробництва продукції.

Якщо виробництво у передкризових роках у молочній промисловості характеризувалося стабільним щорічним нарощенням (2001р.– 134,9, 2002р. – 107,5, 2003р. – 113,9, 2004р. – 125,4, 2005р. – 111,3%), починаючи з 2006 р. ситуація змінилася. Виробництво молока та молочної продукції в 2007р. зменшилося на 9,2%. У 2008 році знизилось виробництво наступних видів продуктів: вершки (на 67%), сири жирні (14,9%), йогурт (28,8%).

Зменшення обсягів виробництва молокопродуктів та платоспроможності споживачів призвело до скорочення споживання молока і молочних продуктів у розрахунку на душу населення. Фактичний фонд споживання за останні п'ять років становив 59% до раціональних норм.

Економічна криза в Україні ще більше погіршила ситуацію в молочному скотарстві та молочній промисловості. Українська влада вважає, що до рецесії вітчизняної економіки призвели три фундаментальні причини – відсутність кредитування реального сектора економіки через банківську систему; високі відсоткові ставки за банківські кредити; суттєва девальвація гривні. Наша держава вважається рекордсменом із економічного падіння. У першому кварталі ВВП упав на 20,3 %, у другому – на 18 % (у Польщі +2 %, у Німеччині – мінус 6, у Росії – мінус 10 %). Вітчизняне промислове виробництво за сім місяців 2009 р. скоротилось на 31,1 % (в т.ч., переробна – на 36%, харчова – на 5,8%). Прибутки підприємств упали в 5,5 рази, збитки зросли втричі, кількість збиткових підприємств збільшала на третину. Реальна зарплата зменшилась на 10 відсотків.

Економічна криза вимагає від влади вироблення чесної й продуманої стратегії її подолання на нових світоглядних засадах, вимагає посилення ролі держави в її здійсненні. Таке втручання держави в економіку необхідне для того, аби господарство України і саму державу із ресурсної резервації світового використання перетворити на лідера подолання цивілізаційної кризи

Також значною проблемою для молокопереробних підприємств є потреба докорінного оновлення технічної бази, вдосконалення технологій виробництва молокопродуктів, що потребує значних інвестицій. Умови конкурентної боротьби вимагають впровадження сучасного високопродуктивного устаткування та новітніх технологій, оскільки висока собівартість і матеріаломісткість продукції в умовах конкурентного середовища зумовлюють низьку рентабельність, а подекуди й збитковість виробництва. Отже, вищезазначені проблеми підприємств молочної промисловості впливають на вибір напрямів інвестування.

Наступним етапом ефективного формування інвестиційної стратегії є визначення того, куди підприємство має рухатися, яку довгострокову позицію на ринку воно збирається зайняти в результаті здійснення інвестицій тобто - розроблення місії та цілей інвестиційної діяльності.

Третім етапом стратегічного планування інвестиційної діяльності є формування стратегічних альтернатив та вибір інвестиційної стратегії. Пошук стратегічних альтернатив має своїм завданням формування можливих варіантів вирішення проблеми стратегічного

планування інвестиційних процесів, тобто досягнення необхідних значень цільових параметрів інвестицій. Оцінка альтернативних стратегій здійснюється з метою вибору найбільш ефективної з них.

Останнім етапом стратегічного планування на підприємстві є реалізація планового рішення здійснення інвестиційних процесів на підприємстві, тобто розроблення стратегічного проекту, розроблення плану реалізації інвестиційного проекту, організація стратегічного контролю процесу реалізації проекту та оцінка ефективності процесу реалізації та проведення необхідних коригувань проекту, стратегій, цілей [6, с. 150].

Ефективність інвестиційної діяльності важливо розглядати не тільки як кінцевий результат використовуваних в інвестиційному процесі цінностей (хоча це в дійсності так і відбувається), але і як процес, який має безліч зовнішніх впливів.

У загальному значенні ефективність інвестиційної діяльності - відношення кінцевої вартості наявних у розпорядженні інвестора інвестиційних цінностей до їхньої первісної вартості. Ясно, що все те, що впливає на вхідні або на вихідні параметри, викликає зміни в ефективності. Це означає, що поряд з інвестиційним процесом необхідно розглядати вхідні величини, вихідні величини, а також будь-які фактори зовнішнього середовища, що впливають на них. На рис. 2 інвестиційний процес показаний з погляду системного підходу.



Рис. 2.

Інвестиційний процес [2, с. 91]

Тут видно, що на ефективність впливають численні фактори, які діють як у зовнішньому середовищі, так і в ході інвестиційного процесу. Оскільки всі ці фактори впливають і один на одного, то можна сказати, що ясних, абсолютних шляхів підвищення ефективності інвестиційної стратегії не існує. Оскільки поняття ефективності інвестиційної діяльності досить розмите, на нашу думку, необхідно визначити основні поняття ефективності, які відносяться до інвестиційної стратегії компаній.

В інвестиційному процесі постійно присутні множинність варіантів інвестування. Тому, для підвищення ефективності інвестиційного процесу, необхідно здійснювати інвестиції тільки відповідно до прогнозованого рівня прибутковості від конкретної інвестиційної цінності. Тобто, наступний етап інвестиційного дослідження полягає в розрахунку показників економічної ефективності по кожному з розглянутих варіантів, у якості якихось може використатися наступна система. Методи оцінки ефективності інвестицій засновані переважно

на порівнянні ефективності (прибутковості) інвестицій у різні інвестиційні цінності залежно від їхньої ваги. При цьому у якості можливих альтернатив вкладенням коштів у розглянуту інвестиційну цінність виступають інвестиції в найбільш надійні й найбільш ліквідні інвестиційні цінності [3, с.139].

Спочатку сформулюємо у загальному вигляді задачу формування ефективної інвестиційної стратегії підприємства. Слід сказати, що в кожен момент часу підприємство може розглядати певний набір із N інвестиційних проектів, які можливо буде впроваджувати. В такому разі завдання вибору ефективної інвестиційної стратегії полягає в тому, аби сформувати оптимальний портфель інвестиційних проектів та знайти оптимальний баланс між напрямками інвестування коштів підприємства. Тому постає питання, які саме критерії можуть виступати у якості критеріїв оптимальності сформованої складу та структури портфелю інвестиційних проектів. На рисунку 3 представлено групи факторів, які ми пропонуємо враховувати при формуванні ефективної інвестиційної стратегії (рис. 3).

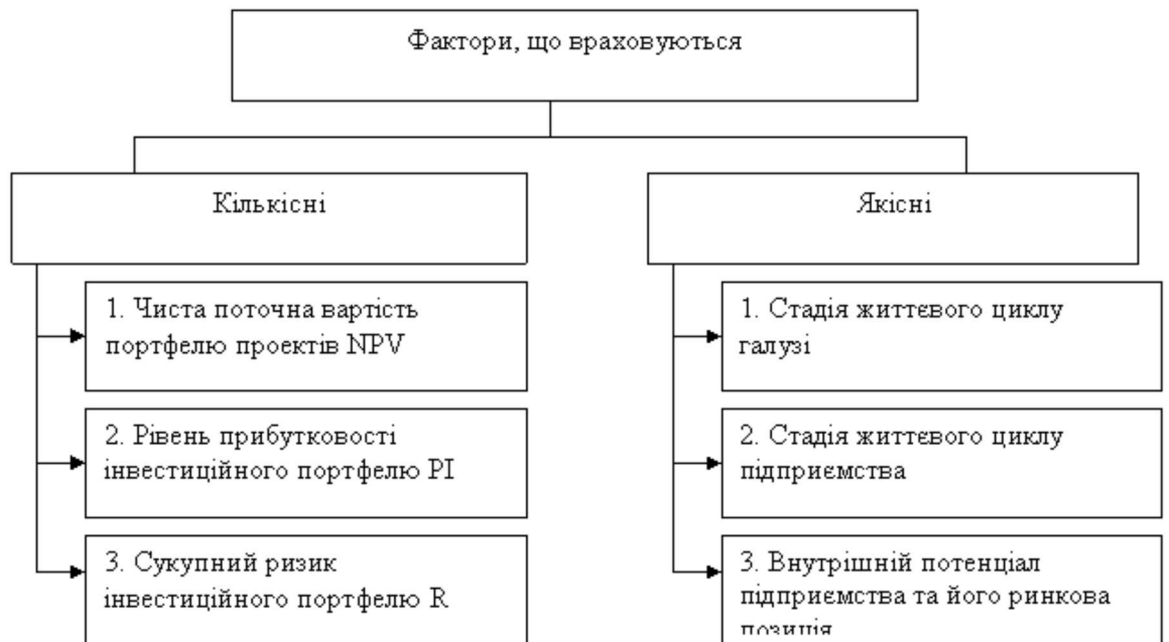


Рис 3. Фактори, що враховуються при формуванні оптимальної інвестиційної стратегії

Отже, при формуванні оптимальної інвестиційної стратегії підприємства рекомендуємо враховувати 2 групи факторів. По-перше, це кількісні параметри, що характеризують ефективність та ризики інвестування. По-друге, при формуванні оптимальної інвестиційної стратегії необхідно врахувати також і якісні параметри. В даному випадку мова йде про те, що інвестиційна стратегія підприємства повинна відповідати умовам зовнішнього середовища, стадії розвитку галузі та стадії розвитку самого підприємства, загальній стратегії розвитку підприємства.

Сформулюємо математично задачу пошуку оптимальної інвестиційної стратегії підприємства за критеріями доходності та ризику наступним чином.

$$F = \sum X_j \cdot PI_j \rightarrow \max, \quad (1)$$

де

F – сукупний прибуток усього портфелю інвестиційних проектів, грн.; X_j – обсяг інвестицій у j -й проект; PI_j – прибутковість j -го інвестиційного проекту (являє собою відношення NPV до суми стартових інвестицій в проект). Також можна записати цільову функцію задачі і у іншій формі

$$F = \sum NPV_j \rightarrow \max \quad (2)$$

Однак, оскільки у якості змінних виступають саме обсяги інвестування коштів у окремі проекти X_j , які повинні забезпечити максимальний прибуток усього інвестиційного портфелю, то більш доцільно застосовувати цільову функцію у такому виді як на формулі 1.

Обмеження моделі:

1) $\sum X_j \leq IB$ (обмеження по інвестиційному бюджету), IB – інвестиційний бюджет, яким володіє підприємство

2) $\sum X_j \cdot R_j \geq R_{\min} \cdot IB$ - (обмеження по ризикам); R_j – запас надійності j -го проекту.

В даному випадку під ризиком (або запасом надійності) інвестиційного проекту ми розуміємо ступінь відхилення внутрішньої норми доходності проекту (IRR) від обраної ставки дисконтування грошових потоків r : $R_j = IRR_j - r$. При цьому в залежності від ступеню консервативності та схильності до ризиків інвестор визначає для себе мінімальний запас надійності по інвестуванню R_{\min} .

3) $X_j \leq B_j$ (обмеження, що характеризує максимально необхідний під проект бюджет) B_j .

При визначенні інвестиційних пріоритетів необхідно враховувати, на якій стадії свого розвитку знаходиться галузь. В економічній науці виділяють наступні етапи розвитку галузі: ембріональний період; період росту; період зрілості і період старіння. Специфікація стадії життєвого циклу, на якій знаходиться галузь, важлива, тому що вона визначає який вид інвестицій для дійсної стадії життєвого циклу галузі є найбільш ефективним (табл. 2).

Таблиця 2

Інвестиції в галузь в залежності від стадії життєвого циклу

Стадія "життєвого циклу"	Ефективний тип інвестицій
"Ембріональний" період	Основні інвестиції спрямовуються у сферу досліджень і розробок, переважно на цьому етапі розвитку фінансуються роботи зі створення нових продуктів та технологій. Інвестиції у серійне виробництво та маркетинг і збут незначні.
Період "росту"	На даному етапі ключові інвестиційні потоки спрямовані на створення нових виробничих потужностей з метою збільшення обсягів виробництва без зміни номенклатури випуску, активно інвестуються кошти у сировинну базу та збутову мережу, активізуються інвестиції в рекламу та просування
Період "зрілості"	В період зрілості галузі інвестиції в нові виробничі потужності та у збутові мережі припиняються. Компанії ведуть пошук можливих шляхів зниження витрат і на даному етапі актуальними стають процеси укрупнення виробників, що дає їм змогу знизити витрати через ефект синергії. На етапі зрілості значні інвестиції спрямовуються у модифікацію продуктів із метою продовження їх життєвого циклу, інвестується реклама, що дає змогу підтримувати стабільний збут

Період "старіння"	Протягом даного етапу відбувається модернізація з поступовим переходом до підтримуючих інвестицій - забезпечення простого відтворення за рахунок амортизаційного фонду підприємства. На останньому етапі періоду "старіння" настають "звужені" інвестиції (галузь перетворюється в "дійну корову" і частина амортизаційного фонду переливається в інші галузі)
-------------------	--

Джерело: складено автором

Для врахування таких параметрів як стадія розвитку галузі та стадія розвитку підприємства рекомендуємо ввести до цільової функції моделі коригуючі коефіцієнти пріоритетності інвестування у визначеному напрямку K_j , які будуть визначатись в залежності від двох параметрів:

1. По-перше - від пріоритетних напрямків інвестування для підприємства у певній стадії розвитку його галузі. Математично для кожного із можливих напрямів інвестування (T) коефіцієнти пріоритетності $a_j(T)$ характеризують частку загального інвестиційного бюджету, яку доцільно інвестувати у визначений інвестиційний напрямок T . Математична повинна виконуватись рівність:

$$\sum a_j(T) = 1 \quad (3)$$

2. По-друге, в залежності від накопиченої структури фактичного інвестування коштів підприємством у попередні періоди, яка фактично відповідатиме стадії розвитку підприємства. Математично для кожного із напрямів інвестування коефіцієнти накопиченої інвестиційної структури $a_j(\Phi)$ показують, яку частину загального інвестиційного бюджету компанії було інвестовано у вказаний напрямок протягом останніх років:

$$\sum a_j(\Phi) = 1 \quad (4)$$

Коригуючі коефіцієнти пріоритетності напрямків інвестування K_j визначаються таким чином:

$$K_j = \frac{a_j(T)}{a_j(\Phi)}$$

Коригуючі коефіцієнти, які виявляють перекося у напрямках інвестування підприємства, стануть так званими вбудованими стабілізаторами і дозволятимуть згладити ці перекося та сприятимуть формуванню більш оптимальної структури портфелю інвестиційних проектів підприємства.

Таким чином, з урахуванням коригуючих коефіцієнтів пріоритетності інвестування модель формування оптимальної інвестиційної стратегії підприємства молочної промисловості виглядатиме таким чином.

$$F = \sum X_j \cdot PI_j \cdot \frac{a_j(T)}{a_j(\Phi)} \rightarrow \max \quad (5)$$

Обмеження моделі:

1. $\sum X_j \leq IB$
2. $\sum X_j \cdot (IRR_j - r) \geq R \cdot \min \cdot IB$
3. $X_j \leq B_j$

Отже, впровадження в практику діяльності підприємств запропонованої моделі

формування ефективної інвестиційної стратегії дозволить моделювати інвестиційні процеси на підприємстві та обирати оптимальні напрямки інвестування коштів з урахуванням забезпечення прибутковості інвестицій, їх надійності та відповідності інвестиційної стратегії характеру, стану та умовам середовища, що характеризується кризовими явищами та значним рівнем невизначеності.

Висновки. В сучасній економічній літературі достатньо повно висвітлені методики оцінки ефективності інвестиційних проектів, проте – на даний момент відсутня комплексна інтегрована методика оцінки ефективності саме інвестиційної стратегії. В роботі запропоновано власний підхід до оцінки ефективності стратегічних інвестиційних процесів.

Процес формування інвестиційної стратегії підприємств розпочинається з проведення стратегічного аналізу, який показує, що в умовах економічної кризи підприємства намагаються проводити в життя стабілізуючі стратегії з поступовим нарощування обсягів виробництва. Тому при формуванні оптимальної інвестиційної стратегії підприємства ми рекомендуємо враховувати як кількісні параметри, що характеризують ефективність та ризики інвестування, так й якісні параметри. До цільової функції моделі коригуючі коефіцієнти пріоритетності інвестування у визначеному напрямку K_j , які будуть визначатись в залежності від двох параметрів: від пріоритетних напрямків інвестування для підприємства у певній стадії розвитку його галузі та в залежності від накопиченої структури фактичного інвестування коштів підприємством у попередні періоди, яка фактично відповідатиме стадії розвитку підприємства та його накопиченому потенціалу у певних функціональних сферах.

Список літератури

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс / И. А. Бланк – К. : Ника-центр, Эльга, 2001. – 448с.
2. Винслав Ю. Инвестиционный менеджмент в крупных корпоративных структурах / Ю. Винслав // Российский экономический журнал. – 1998. - № 3. – С. 90-100.
3. Довбня С.Б. Модель комплексної оптимізації фінансування підприємств / С. Б. Довбня, К. А. Ковзель // Фінанси України. – 2008. – № 5. – С. 134-141.
4. Єлецьких С. Я. Контролінг інвестиційних проектів / С.Я. Єлецьких // Економіка: проблеми теорії та практики. — 2003. — Вип. 170. — С. 165–170.
5. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – К. : ТОВ "Лібра", 2002. – 472 с.
6. Правик Ю. М. Інвестиційний менеджмент: навч. посіб. / Ю. М. Правик. – К. : Знання, 2007. – 431 с.
7. Шарп У. Инвестиции / Шарп У., Александер Г., Бейли Дж.; пер. с англ. – М. : ИНФРА, 1997. – 1024 с.
8. Ястремська О. М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади. Наукове видання / О. М. Ястремська. – Харків: Вид. ХДЕУ, 2004. – 472 с.