

МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРОГРАМИ ПІДПРИЄМСТВА ЗА ПАРАМЕТРАМИ ОПЕРАЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

THE METHODOICAL FOUNDATIONS OF FORMING OF INVESTING PROGRAM OF ENTERPRISES ACCORDING TO THE OPERATING ACTIVITY'S PARAMETERS

Запропонована модель формування інвестиційної програми підприємства за параметрами операційної діяльності. Викладені основні методичні положення поетапного обґрунтування даної програми.

Ключові слова: *операційна діяльність, інвестиційна програма, операційна стратегія, параметричні характеристики, інвестиційні проекти, операційна віддача.*

The model of enterprise's investing program formation according to the parameters of operating activity is offered. The basic methodical theses of basing this program according to the stages are stated.

The key words: *operating activity, investing program, operating strategy, parametrical characteristics, investing projects, operating return.*

Вступ. Здійснювана на підприємствах в тих чи інших обсягах інвестиційна діяльність характеризується наступним: найчастіше вона пов'язана з реальним інвестуванням, спрямована на підтримання та на розширення операційної діяльності, конкретні інвестиційні рішення загалом відповідають стратегічним цілям, але не піддаються достатнім обґрунтуванням та не сприяють комплексному підходу ні до використання інвестиційних витрат, ні до забезпечення операційної діяльності.

Як правило, існуючі підходи до прийняття стратегічних рішень [1, 3, 5] не дають конкретних методичних рекомендацій до обґрунтування інвестиційної та

операційної стратегії. Якщо розглядати інвестиційну програму підприємства як сукупність інвестиційних проектів, то очевидно, що останні підлягають загальноприйнятим підходам до обґрунтування за показниками ефективності, ліквідності та ризику [1, 2, 4]. На необхідність врахування операційної складової при обґрунтуванні інвестиційних програм реального інвестування вказує І.О. Бланк [1]. Одночасно з тим це питання вимагає опрацювання в напрямку розроблення основ методики формування інвестиційної програми за параметрами операційної діяльності.

Постановка завдання. За мету поставлено розробити модель формування інвестиційної програми підприємства за параметрами операційної діяльності та надати їй методичне супроводження, що на практиці дозволяло би здійснювати розроблення такої інвестиційної програми підприємства, яка вирішить завдання основного виду діяльності – операційної.

Результати. Кожен підприємець залежно від власних стратегічних намірів, фази життєвого циклу свого підприємства, чинників внутрішнього та зовнішнього середовища віддає перевагу тим чи іншим напрямкам інвестування при формуванні інвестиційної стратегії на перспективу та при розробленні інвестиційної програми на найближчі роки. Так, загальновідомо, що на перших етапах свого становлення та розвитку промислове підприємство в інвестиційному портфелі матиме значну частку реальних інвестицій, які забезпечуватимуть його становлення, зростання активів, вихід на ринки тощо. І лише з часом фінансово достатні підприємства збільшують в інвестиційному портфелі частку фінансових інвестицій.

При обґрунтуванні інвестиційної програми враховується значна кількість чинників. Для промислового підприємства інвестиційна програма має формуватись з урахуванням таких параметричних характеристик:

- забезпечення додаткових обсягів операційної діяльності;
- врахування ліміту загального обсягу інвестиційних ресурсів;
- врахування обмежень середньозваженої вартості інвестиційних ресурсів (при додатковому запозиченні та залученні капіталу);

- забезпечення мінімально допустимого рівня доходності;
- забезпечення мінімально допустимого рівня ліквідності;
- недопущення максимально можливого для підприємства рівня ризику.

Майже усі вище названі параметричні характеристики враховуються в інвестиційній програмі при будь-якій основній діяльності. Але параметри операційної діяльності мають першочергове значення саме для промислових підприємств.

Розглянемо основні методичні підходи до формування інвестиційної програми підприємства за параметрами операційної діяльності. На певних етапах розвитку підприємства пріоритетом його інвестиційної діяльності може бути збільшення обсягів виробництва, у тому числі за рахунок нової продукції. Такі цілі залежать серед інших чинників від стадії життєвого циклу підприємства і визначаються його стратегією: стратегією прискореного зростання, стратегією диверсифікації (галузевої, міжгалузевої, регіональної) операційної діяльності. В цьому випадку відповідно до загальної стратегії підприємства розробляються операційна стратегія, як основна, інвестиційна стратегія – як та, що забезпечує основну, та стратегії щодо інших видів діяльності (рис. 1).

Відповідно до цілей операційної діяльності з урахуванням результатів дослідження ринку (маркетингові дослідження) приводять у відповідність (зіставляють) бажані (цільові) та можливі щодо запитів ринку обсяги виробництва. В результаті визначають реально можливі додаткові обсяги виробництва або (та) обсяги виробництва нової продукції (ΔB_j) і на підставі цього формують бажаний виробничий портфель. Одночасно відпрацьовуються напрямки інвестування операційної діяльності і визначаються можливі обсяги інвестиційних витрат на забезпечення розширення операційної діяльності ($IB_{заг}$).

Наступним етапом є попередній відбір інвестиційних проектів. Проекти обирають таким чином, щоб вони, в першу чергу, відповідали операційним сподіванням підприємства, тобто, щоб вони забезпечили виробництво додаткової продукції відповідного асортименту. При цьому необхідно враховувати сукупність вимог, що висуваються до інвестиційних проектів технологічного ха-

рактеру, зокрема і в першу чергу – це обов'язкова наявність інноваційної технології виробництва та забезпечення високої якості продукції.

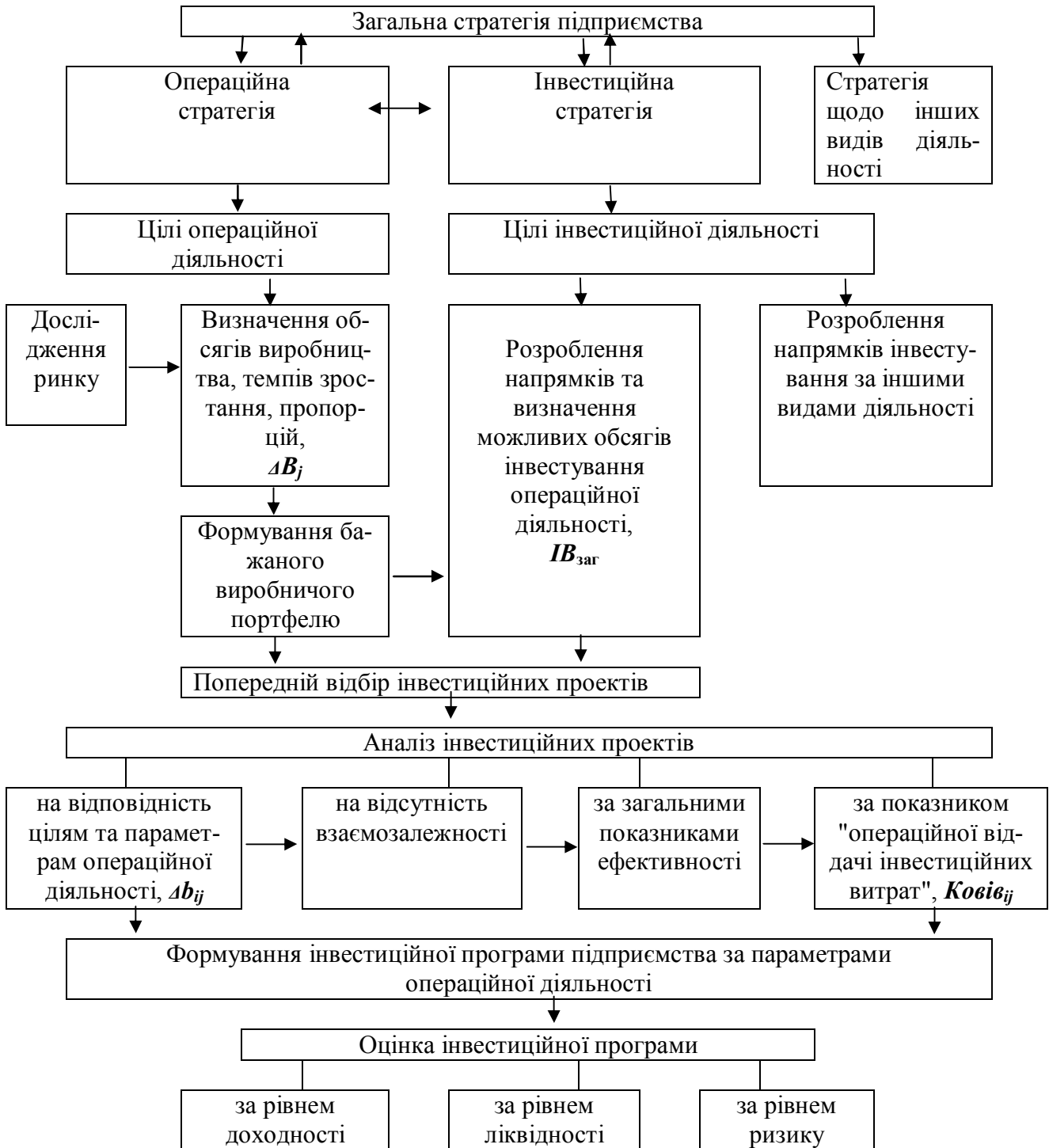


Рис. 1. Модель формування інвестиційної програми підприємства за параметрами операційної діяльності

Попередньо відібрані проекти піддають аналізу в такій послідовності:

- на відповідність цілям та параметрам операційної діяльності (визнача-

ється конкретний обсяг певного j -го виду продукції по кожному i -тому проекту – b_{ij});

- сукупність відібраних інвестиційних проектів аналізується з точки зору їх незалежності. Наявність незалежних між собою інвестиційних проектів дає можливість на етапі остаточного формування інвестиційної програми відхилити будь-який проект, не зашкодивши іншим проектам;
- аналізують показники ефективності проектів за загальноприйнятими методиками з використанням дисконтних методів. При цьому відбирають проекти, які відповідають встановленим на підприємстві (наприклад, інвестиційним менеджером) критеріям, а саме: не менше певного рівня чистого приведенного доходу, індексу доходності, внутрішньої ставки доходності, не більше встановленого рівня періоду окупності;
- за показником "операційної віддачі інвестиційних витрат" (Kov_{ij}) проекти ранжують на заключному етапі аналізу. Даний показник визначається як обсяг виробництва продукції певного виду на одиницю інвестиційних витрат і дозволяє відібрати найбільш "продуктивні" проекти. Для такого ранжирування слід попередньо згрупувати проекти за видами продукції j . Ранжирування здійснюється в межах однієї групи. Відбираються проекти, що найбільш "продуктивно" забезпечать приріст операційної діяльності даного виду (ΔB_j). Потім переходять до наступної групи проектів. Таким чином забезпечується відбір проектів для кожного виду операційної діяльності (продукції).

Сукупність відібраних проектів представляє собою сформовану інвестиційну програму за параметрами операційної діяльності.

Описані дії практично зводяться до оптимізації інвестиційної програми підприємства за заданою виробничою програмою (приростами обсягів виробництва), що можна представити математично наступним чином:

$$Koviv_{ij} = \frac{\Delta b_{ij}}{IB_{ij}} \rightarrow \max ;$$

$$\sum_{j=1}^m \sum_{i=1}^n IB_{ij} \rightarrow \min ;$$

$$\sum_{j=1}^m \sum_{i=1}^n IB_{ij} \leq IB_{заг} ;$$

$$\sum_{i=1}^n \Delta b_{ij} = \Delta B_j ,$$

де i – порядковий номер проекту, $i = 1, \dots, n$;

j – вид продукції, $j = 1, \dots, m$;

$Koviv_{ij}$ – показник операційної віддачі інвестиційних витрат по проекту i , який забезпечує додатковий обсяг продукції j ;

Δb_{ij} – додатковий (новий) обсяг виробництва j -го виду продукції по i -тому проекту;

ΔB_j – додатковий (новий) обсяг виробництва j -го виду продукції;

IB_{ij} – інвестиційні витрати по проекту i , який забезпечує додатковий обсяг продукції j ;

$IB_{заг}$ – загальні реально можливі інвестиційні витрати підприємства на розширення операційної діяльності.

Зазначимо, що ранжирування інвестиційних проектів за показником операційної віддачі має відбуватись на регресивній основі (проекту з найвищим показником $Koviv_{ij}$ присвоюється номер один і т.д.). Після ранжирування проектів на практиці їх остаточний відбір можна здійснювати за допомогою таблиці матричного типу, яка дозволить відібрати найефективніші інвестиційні проекти для забезпечення виробничої (операційної) програми підприємства (див. табл.). Сукупність таких проектів і буде інвестиційною програмою, сформованою за параметрами операційної діяльності.

Висновки. Інвестиційна програма промислового підприємства повинна формуватись з урахуванням ряду параметричних характеристик, серед яких, в

Матриця формування інвестиційної програми підприємства за параметрами операційної діяльності

Проекти (i)	Види продукції (j)									Загальні ін- вестиційні витрати
	Продукція 1 (j = 1)				...	Продукція m (j = m)				
	Приріст обсягу виробництва		Інвестиційні витрати		...	Приріст обсягу виробництва		Інвестиційні витрати		
	за проектом	наростаючим підсумком	за проектом	наростаючим підсумком	...	за проектом	наростаючим підсумком	за проектом	наростаючим підсумком	
1	Δb_{11}	Δb_{11}	IB_{11}	IB_{11}	...	Δb_{1m}	Δb_{1m}	IB_{1m}	IB_{1m}	ΣIB_{1j}
2	Δb_{21}	$\Delta b_{11} + \Delta b_{21}$	IB_{21}	$IB_{11} + IB_{21}$...	Δb_{2m}	$\Delta b_{1m} + \Delta b_{2m}$	IB_{2m}	$IB_{1m} + IB_{2m}$	ΣIB_{2j}
...
n	Δb_{n1}	$\Sigma \Delta b_{i1}$	IB_{n1}	ΣIB_{i1}	...	Δb_{nm}	$\Sigma \Delta b_{im}$	IB_{nm}	ΣIB_{im}	ΣIB_{nj}
x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	$\Sigma \Sigma IB_{ij}$
Контрольні параметри	x	ΔB_1	x	x	...	x	ΔB_m	x	x	$IB_{\text{заг}}$

першу чергу, має бути забезпечення додаткових обсягів операційної діяльності. З цією метою при відборі інвестиційних проектів необхідно визначати для кожного з них показник "операційної віддачі інвестиційних витрат". Проранжировані за цим показником проекти відбираються в інвестиційну програму підприємства на регресивній основі, тобто перевага віддається першочергово проектам з вищим значенням "операційної віддачі". Для остаточного формування інвестиційної програми доцільно використовувати розрахункові таблиці матричного типу, які дозволять здійснити відбір проектів в рамках заданих обсягів виробництва та допустимих інвестиційних витрат.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: [учебный курс] / И. А. Бланк. – [2-е изд., перераб. и доп.]. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.
2. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 480 с.
3. Козаченко А. В. Экономическая безопасность предприятия: сущность и механизм обеспечения / А. В. Козаченко, В. П. Пономарёв, А. Н. Ляшенко. – К.: Либра, 2003. – 280 с.
4. Управління інвестиціями на підприємстві / [Козаченко Г. В., Антіпов О. М., Ляшенко О. М., Дібніс Г. І.]. – К.: Лібра, 2004. – 368 с.
5. Шершньова З. Є. Стратегічне управління : навч. посіб. / З. Є. Шершньова, С. В. Оборська. – К.: КНЕУ, 1999. – 384 с.

"Надійшла до редколегії 17 лютого 2009 р."

Стаття рекомендована до друку д. е. н. Мостенською Т.Л.