

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Кафедра менеджменту, публічного управління та персоналу

Хоменко Євгеній Юрійович

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЄКТАМИ В БУДІВНИЦТВІ

спеціальність 073 «Менеджмент»
освітньо-професійна програма – Менеджмент

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи
МЕНм-21

Хоменко Є.Ю.
підпис

Науковий керівник:
д.е.н., професор

Микитюк П.П.
підпис

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту
«___»_____ 20__р.

Завідувач кафедри
_____ **М. М. Шкільняк**
підпис

ТЕРНОПІЛЬ – 2024

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ОРГАНІЗАЦІЙ.....	5
1.1. Сутність управління інвестиційними проектами	
1.2. Концептуальні основи формування портфеля інвестиційних проектів організацій	11
Висновки до першого розділу	
РОЗДІЛ 2 ОЦІНЮВАННЯ ПОРТФЕЛЮ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ОРГАНІЗАЦІЙ	11
2.1. Оцінка інвестиційного проектування на організацій.....	11
2.2. Бізнес-планування в умовах внутрішнього середовища організацій	
2.3. Моделювання завдань планування та управління інвестиційним портфелем в умовах ризику та невизначеності	
Висновки до другого розділу	
РОЗДІЛ 3 ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ОРГАНІЗАЦІЙ	Помилка!
Закладку не визначено.	
3.1. Оцінка факторів формування портфеля інвестиційних проектів на організацій	
3.2. Прийняття управлінських рішень на основі результатів економічного аналізу інвестиційних проектів організацій	
Висновки до третього розділу	
ВИСНОВКИ	
.....	Помилка
! Закладку не визначено.	
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	Помилка! Закладку не визначено.

ВСТУП

Актуальність теми. Одним із ключових способів підвищення результативності роботи організацій є ефективне управління інвестиційними проектами. Такі проекти зазвичай мають науково-інвестиційний характер, що сприяє впровадженню інновацій у відповідній галузі. Це, своєю чергою, вимагає обґрунтованої наукової аргументації під час оцінки проектів. Основною метою управління проектами є створення інвестиційних ініціатив для оптимізації діяльності організації в операційній, фінансовій та інвестиційній сферах, з орієнтацією на досягнення прибутку. У цьому контексті розв'язуються комплексні технічні, технологічні, інформаційні, соціальні, економічні та організаційні завдання, беручи до уваги витрати на операційну та фінансову діяльність.

Аналіз останніх досліджень та наукових праць. «Питання управління проектами детально представлені в наукових працях Вовк С., Лобаса В., Рудь Н., Копилюка О., Микитюка П., Самойлик М., Чернявського А., Фішберна П., Шкільняка М., Шутова М., Яневича Н.» [12]

«Мета кваліфікаційної роботи полягає в обґрунтуванні теоретичних засад і розробці практичних пропозицій щодо управління інвестиційними проектами» [8].

Реалізація мети зумовила необхідність виконання таких **завдань:**

- «розкрити теоретичні основи управління інвестиційними проектами організації;
- висвітлити механізм формування інвестиційних проектів організації;
- дати оцінку інвестиційного проектування в організації;
- запропонувати заходи з підвищення ефективності управління інвестиційними проектами організації» [18].

«Об'єктом дослідження є процеси управління інвестиційними проектами» [14].

«Предметом дослідження є управління інвестиційними проектами організації» [14].

«Методи дослідження» для досягнення поставленої мети були використані загальнонаукові методи дослідження, що поєднують як універсальні, так і спеціалізовані підходи до наукового аналізу, основу методології становив діалектичний метод, доповнений прийомами індукції та дедукції, які сприяли систематизації та узагальненню отриманих результатів» [17].

Практична значущість. «Результати дослідження можуть бути використані для формування та впровадження управління проектами в діяльності ТОВ Торговий Дім Теркурій» [14].

Апробація результатів. За результатами дослідження опубліковано тези доповідей на тему: «Управління інвестиційними проектами в будівництві» IX науково-практичної конференції студентів та молодих вчених з міжнародною участю «Актуальні проблеми економіки, підприємництва та управління на сучасному етапі» (Тернопіль, ЗУНУ, листопад 2024р.) та «Інвестиції як фактор підвищення ефективності фінансово-господарської та інноваційної діяльності» у науково-практичній інтернет-конференції молодих вчених, аспірантів та студентів кафедри менеджменту, публічного управління та персоналу «Інноваційні технології в менеджменті та публічному управлінні» (Тернопіль, ЗУНУ, листопад 2024р.)» [17].

Структура кваліфікаційної роботи. «Кваліфікаційна робота, зміст якої викладено на 45 сторінках, складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку літературних джерел із 35 найменувань та містить 4 таблиці і 3 рисунки» [14].

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПРОЕКТАМИ ОРГАНІЗАЦІЙ

1.1. Сутність управління інвестиційними проектами

Розширення напрямів діяльності організацій зумовило появу нової управлінської парадигми, відомої як управління проектами. Потреба у розвитку цього підходу обумовлена завершення, а також необхідністю оптимізувати використання матеріальних, фінансових і людських ресурсів, забезпечуючи при цьому високу якість виконання робіт і досягнення кінцевих результатів.

Як зазначає Воронько-Невіднича Т., «ключові аспекти проекту належать не до техніко-технологічної, а до управлінської сфери» [2]. Відповідно, важливо адаптувати зміст проекту до специфіки конкретного об'єкта та розробити економічний механізм його впровадження.

Наукові дослідження та теоретичне обґрунтування концепції управління проектами слід будувати, спираючись на логічно вибудований ланцюг взаємопов'язаних понять (рис. 1.1).

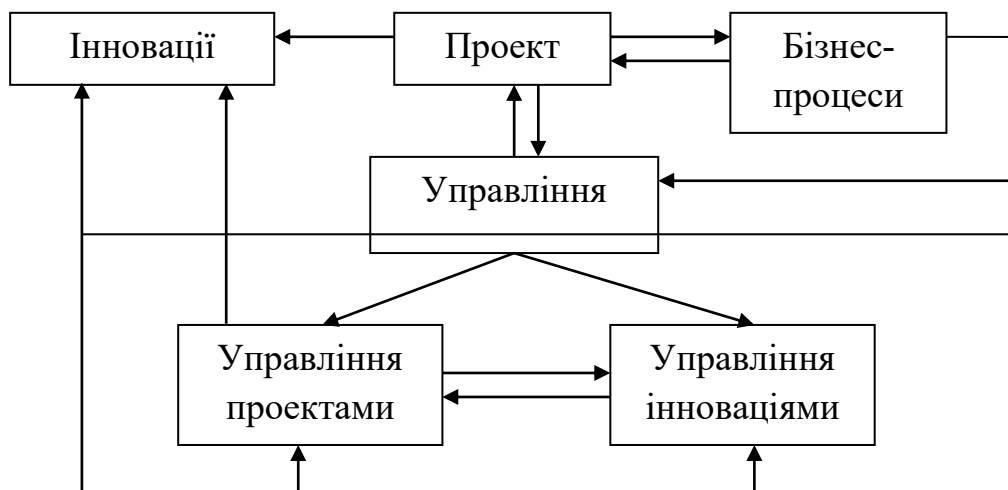


Рис. 1.1. Запропонований структурно-логічний взаємозв'язок понятійно-категоріального апарату в управлінні проектами

Як показано на рис. 1.1, бізнес-процеси є невід'ємною частиною системи управління проектами, забезпечуючи їх реалізацію та впровадження. Проекти та

бізнес-процеси мають як спільні риси, так і відмінності. Схожість між ними полягає у наявності визначеної мети, залученні людських ресурсів, потребі в обмежених матеріальних, фінансових ресурсах та необхідності управління ними.

Давидов О. І. та Яріш О. В. визначають проект як «планове та цілеспрямоване створення або модернізацію фізичних об'єктів, технологічних процесів, відповідної документації, а також ресурсів різного характеру, включно з управлінськими рішеннями та заходами щодо їх реалізації» [5]. Проте, таке визначення обмежує поняття проекту лише трьома складовими (постановка мети, створення або модернізація, управлінські рішення) і кінцевим результатом, що не відображає проект як комплекс взаємопов'язаних бізнес-процесів, орієнтованих на інновації.

Інший підхід до визначення проектів фокусується на їх виробничому характері, підкреслюючи, що проекти є «унікальними, одноразовими виробничими операціями, спрямованими на досягнення визначеної мети у встановлені терміни». Така інтерпретація відображає ключові риси проектів, такі як унікальність, цілеспрямованість, обмеженість у часі, але не дає повного уявлення про їх результативність та можливі досягнення.

Інші визначення підкреслюють, що проекти є «комплексом взаємозалежних заходів, спрямованих на досягнення певної мети (як економічної, так і позаекономічної) в обмежений час, що потребує залучення капітальних ресурсів» [7]. Подібний підхід розглядає проект як тимчасову структуру, яка існує для створення унікального продукту чи послуги. Тут акцент робиться на тимчасовість і досягнення унікального результату.

Казакова В. І. формулює визначення проекту як «часово обмеженої трансформації окремої системи з чіткими вимогами до якості результатів, витрат ресурсів та спеціальною організацією» [8]. Це визначення підкреслює проект як систему, що характеризується якістю результатів, бюджетом, ресурсами та організаційною структурою.

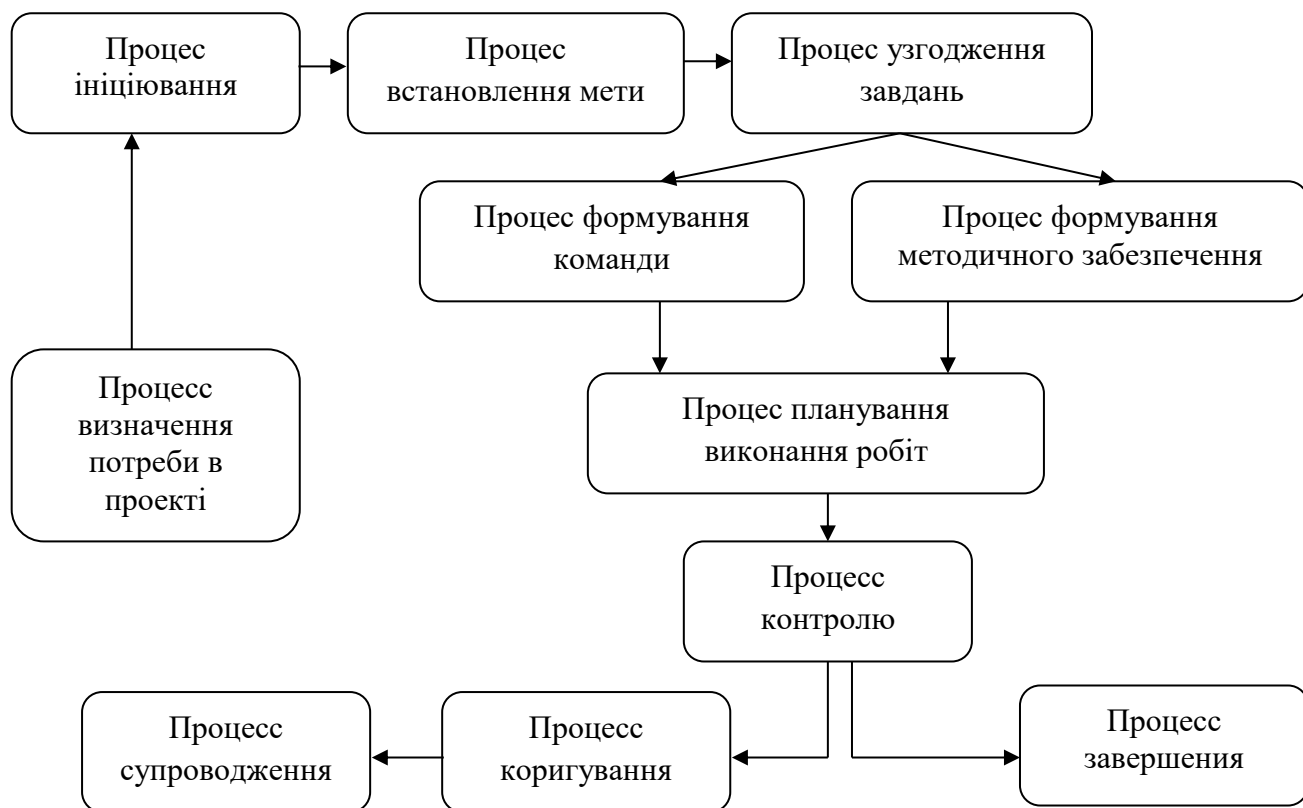
Таким чином, поняття «проект» у даному контексті розглядається з позиції «Project» (як запланована ініціатива), а не «Design» (як план документації). Для

уточнення співвідношення між поняттями «проект» та «бізнес-процес» варто дослідити підходи до визначення бізнес-процесів.

Гуменюк В. С. пропонує розглядати бізнес-процес як «циклічну сукупність взаємопов'язаних завдань, що мають визначені вхідні ресурси та виходи у формі результатів, які є цінними для споживачів» [4]. У системі управління часто ототожнюють поняття «процес» та «бізнес-процес» для спрощення сприйняття, визначаючи їх як «постійну, цілеспрямовану послідовність взаємозалежних дій, що перетворює ресурси у результат, корисний для споживача».

З погляду функціонального підходу, бізнес-процеси формують горизонтальну ієрархію внутрішніх операцій, що взаємодіють між собою для досягнення кінцевої мети—збуту продукції. Основні бізнес-процеси приводять до конкретного результату, тоді як допоміжні не спрямовані на його безпосереднє досягнення.

Для поглиблення розуміння сутності проектів доцільно дослідити відмінності між проектами та бізнес-процесами як об'єктами управління. Суттєві відмінності між ними доповнюються такими аспектами, як учасники, інновації та ресурси, які визначаються масштабом і цілями виконуваних завдань. У такій концепції проект можна розглядати як систему бізнес-процесів, що в сукупності сприяють досягненню мети проекту. Управління проектами формує послідовність і зв'язок між бізнес-процесами, що забезпечує виконання проекту (рис. 1.2).



Примітка. Складено автором на основі [14]

Інноваційну діяльність слід розглядати як цілісну інноваційну систему, управління якою базується на засадах проектного менеджменту. Це уточнення варто доповнити, підкресливши, що інноваційна діяльність не тільки розвивається відповідно до принципів теорії управління проектами, але й виступає результатом такого управління.

Таким чином, після аналізу основних понять, що визначають природу проекту та їх системний взаємозв'язок, доцільно переглянути визначення проекту через призму процесного та інноваційного підходів. Проект можна розглядати як систему бізнес-процесів, які змінюються відповідно до його мети та масштабу, вимагаючи завчасного планування ресурсів—матеріальних, фінансових, інформаційних та часових—з метою створення інновацій конкретного виду.

З позиції процесного підходу проект доцільно описати як послідовність, де потреби, обмеження та ресурси виступають вхідними елементами, а інновації—як вихідний результат, що задовольняє визначені потреби. Такий підхід дозволяє

представити проект як процес трансформації системи до нового якісного стану (рис. 1.3).

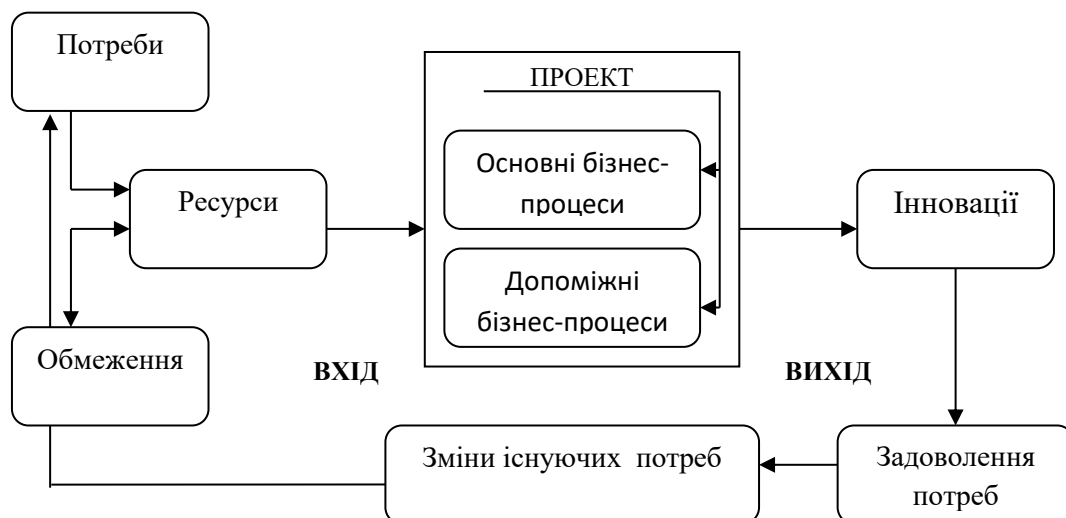


Рис. 1.3. Управління проектами як бізнес-процес формування інновацій
Примітка. Складено автором на основі [22]

Управління проектом зосереджується на реалізації процесів, які визначаються етапами його життєвого циклу та залежать від сфери застосування. Ці процеси можна поділити на дві основні управління виробничою діяльністю.

У теорії проектного менеджменту широко використовується термін “проектний процес”, який можна структурувати на низку складових елементів (рис. 1.4).

Управління портфелем інвестиційних проектів є комплексною методологією, яка охоплює організацію, планування, координацію та контроль за використанням трудових, фінансових і матеріальних ресурсів протягом усього проектного циклу. Її метою є забезпечення досягнення цілей проекту, використовуючи сучасні методи.

Управління інвестиційним проектом полягає в ефективній з використанням сучасних підходів до менеджменту. Це спрямоване на досягнення визначених цілей у межах складу і обсягу робіт, вартості ресурсів, термінів виконання, якості продукції та забезпечення необхідного рівня

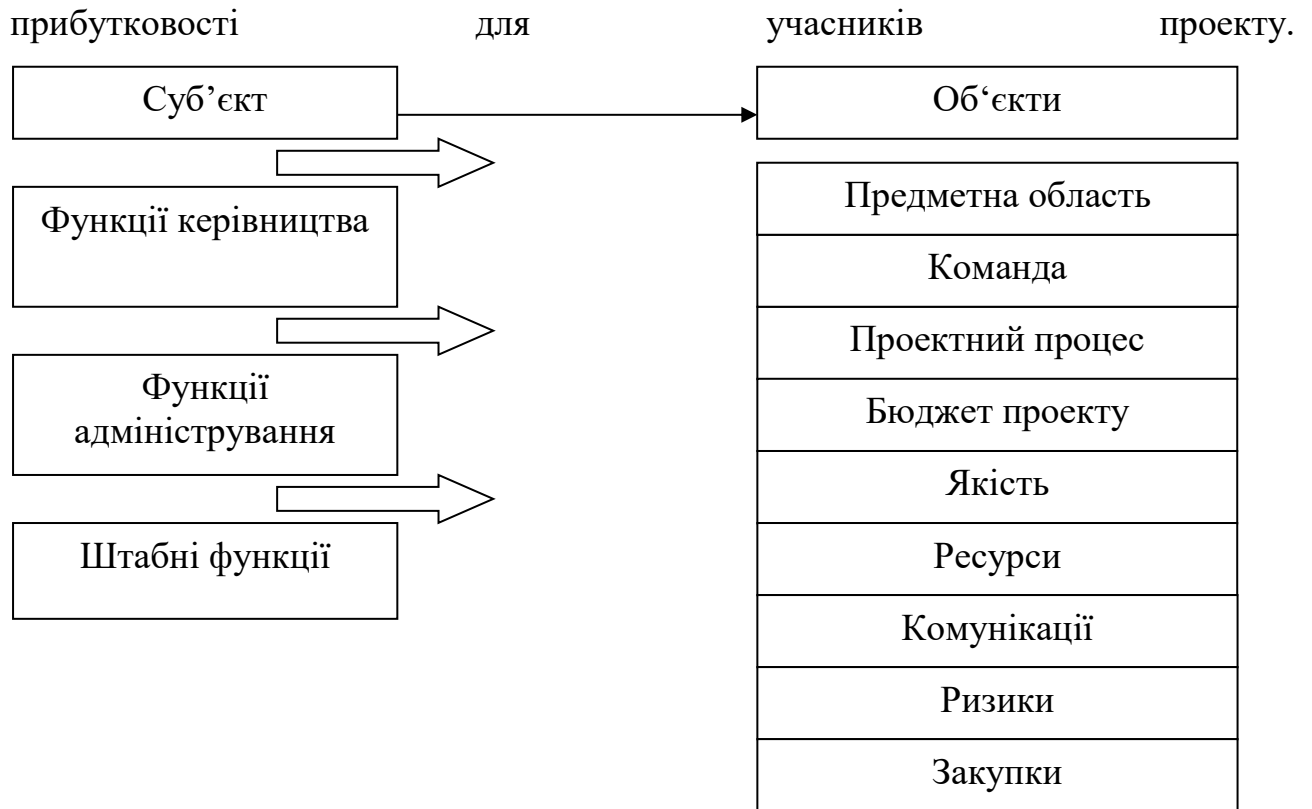


Рис.1.4. Забезпечуючі процеси управління проектами

Примітка. Сформовано автором на основі [31]

Управління проектом можна розглядати як концептуальний підхід та процес, що поєднує дії різних функціональних і організаційних структур для створення унікальних результатів, які раніше не існували в межах організації.

Вивчивши різні підходи до трактування інвестиційного проекту, і виходячи з розуміння проекту як системи бізнес-процесів та інновацій як його кінцевого результату, можна визначити сутність управління проектом з позиції процесного підходу.

Управління інвестиційними проектами постає як сукупність бізнес-процесів, що охоплюють організацію, планування, координацію, мотивацію та контроль у межах виконання завдання зі створення інноваційного продукту або послуги, який здатен задовольнити актуальні або потенційні потреби.

РОЗДІЛ 2 ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ОРГАНІЗАЦІЇ

2.1. Механізм формування інвестиційних проектів організації

Будь-яка організація є складною господарською та соціальною системою, яка формується через взаємодію взаємопов'язаних і взаємозалежних структурних елементів, що впливають на досягнення кінцевого результату. Її діяльність ґрунтується на організаційно-економічному механізмі, який слугує основою функціонування та підтримки організації.

Механізм можна розглядати як систему інструментів, що встановлюють порядок здійснення певних видів діяльності, однак ототожнення понять «механізм» та «система» є некоректним. Система включає різноманітні механізми, які забезпечують її функціонування, тож механізм слід розуміти як набір методів, інструментів і засобів, що діють узгоджено та приводять систему в дію.

Таким чином, поняття «механізм» та «система» мають тісний зв'язок, однак не є тотожними: механізм виступає базою для створення системи, а система формується внаслідок дії одного або кількох механізмів.

Аналізуючи структуру економічного механізму, Лесько О.Й. описує його як відображення ринкових взаємин між галуззю та продуктивними силами суспільства, що спираються на об'єктивні методи, важелі та інструменти, а також на організаційно-економічні форми, які сприяють розвитку відтворювальних процесів у галузі [15].

Термін «механізм управління» розглядається як активний елемент системи управління, що впливає на фактори, котрі визначають результат діяльності об'єкта управління [15]. Це відображає системний підхід, де механізм впливає як на вхідні параметри (фактори результативності), так і на вихідні параметри (підсумки діяльності), що робить його складовою частиною системи. Водночас система складається із взаємодіючих механізмів, а її властивості залежать від типів застосованих механізмів.

Хоча класифікація механізмів у економічній літературі є недостатньо розробленою, їх можна розподілити на економічні, організаційні, мотиваційні та правові, кожен з яких містить інші механізми. Основу економічного механізму управління організацією складають ринковий механізм конкуренції та ціноутворення, механізм відтворення ресурсів (самоокупність), а також акціонерний механізм самофінансування інвестицій (для акціонерних компаній). Ця структура доповнюється п'ятьма взаємопов'язаними механізмами: конкуренції та ціноутворення, самоокупності, акціонерного фінансування, механізму позик для розвитку організації та механізму державного регулювання й підтримки.

При дослідженні економічного механізму управління організацією зазвичай виділяють три функціональні системи: самоокупність, акціонування і фінансування, а також систему забезпечення ресурсами. Однак цей підхід не враховує важливості взаємодії між цими елементами, яка є суттєвою для забезпечення ефективності функціонування механізмів.

Економічний механізм доцільно розглядати не як набір систем, а як комплекс механізмів, які, у свою чергу, поділяються на складові.

Ключовим елементом організаційно-управлінського механізму виступає маркетингова система, яка є інтегрованою функцією, що об'єднує службу маркетингу та план маркетингової діяльності, розроблений і реалізований цією службою.

Ототожнення понять «система» та «організаційно-управлінський механізм» є некоректним, оскільки механізм є лише частиною системи, а також виходить за межі маркетингового підходу. Організаційний механізм не можна зводити виключно до його стратегії, тактики чи засобів підвищення конкурентоспроможності; він є складовою, що формує економічну систему, але не рівнозначний їй.

У вітчизняній науковій літературі існують різні підходи до розуміння організаційно-економічного механізму, що залежать від предмету дослідження. Наприклад, організаційно-економічний механізм управління акціонерним товариством складається із взаємопов'язаних, взаємоузгоджених та

взаємовпливаючих компонентів, які розподіляються на окремі елементи, формуючи структуру цього механізму. Він виступає основою корпоративного управління та сприяє підвищенню ефективності економічної діяльності.

На основі категоріального аналізу економічного, організаційного та організаційно-економічного механізмів можна визначити принципи розробки економічного механізму для певного об'єкта чи системи:

1. Економічний механізм має враховувати специфіку об'єкта, зовнішнім середовищем.
2. Формування економічного механізму доцільне в контексті системи управління або конкретної діяльності, що дозволяє виявити всі його можливості та обмеження.
3. Економічний механізм є складовою частиною системи, структурним елементом, який приводить її в дію.
4. Структура економічного механізму є багаторівневою та включає ланки, елементи й одиниці (наприклад, заходи, методи, інструменти).
5. Ефективне функціонування механізму залежить.

Застосування цих принципів допоможе забезпечити відповідність економічного механізму цілям і завданням системи або об'єкта.

Виходячи з етимології поняття «механізм», економічний механізм є циклічним процесом адаптації організації до змін у зовнішньому середовищі, спрямованим на підвищення її конкурентоспроможності та ефективності. Ефективність роботи організації залежить від внутрішньої взаємодії бізнес-процесів та їх відповідності маркетинговому середовищу, що потребує створення відповідного механізму регулювання цих відносин. В умовах зростаючої невизначеності на ринку, важливою вимогою до економічного механізму стає його здатність до постійної адаптації, що сприяє підтриманню конкурентоспроможності та стабільності діяльності організації в довгостроковій перспективі.

Економічний механізм управління інвестиційними проєктами базується на сутнісному розумінні ключових понять. Структура цього механізму включає організаційну, планувальну, мотиваційну, координаційну та контролюючу

складові, що сприяють досягненню проектних цілей (рис. 2.5).

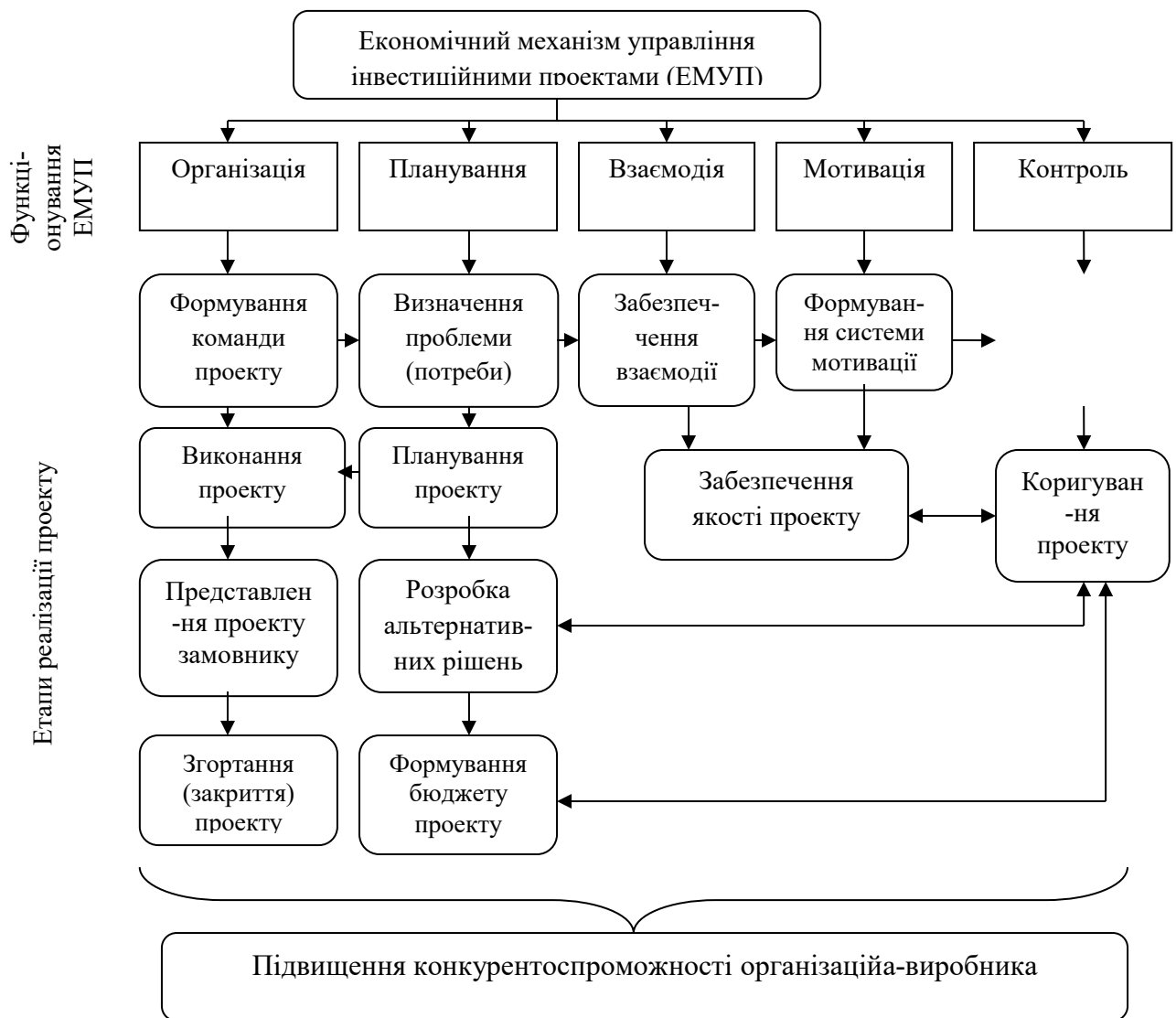


Рис. 2.5. Модель економічного механізму управління інвестиційними проектами

Примітка. Складено автором на основі [18]

Таким чином, взаємодія в управлінні проектом спрямована на координацію бізнес-процесів, що забезпечують реалізацію завдань проекту. Мотиваційний компонент економічного механізму управління проектами (ЕМУП) складається із сукупності стимулів, що впливають на персонал через дію різних мотиваційних факторів, спрямованих на вибір найбільш оптимальних шляхів реалізації проекту для підвищення ефективності виробничої діяльності. Функція контролю полягає у зіставленні фактичних результатів із запланованими показниками та подальшій корекції відхилень. Вона тісно

пов'язана з процесом планування та забезпечує дотримання встановлених термінів виконання проєкту, а також рівень досягнення його цілей.

2.2. Оцінка інвестиційного проектування в організації

Складність і трудомісткість складання планів, а також виконання численних робіт багатьма учасниками проєкту з огляду на різноманіття ресурсів, вимагають систематичного контролю за їх виконанням та корекції, що зумовлює необхідність застосування ефективних методів розв'язання поставлених завдань. Ці характеристики притаманні різним типам проєктів у багатьох сферах діяльності, включаючи розширення, модернізацію та диверсифікацію виробництв, будівництво споруд, проектування і виготовлення нових виробів, планово-попереджувальний ремонт складного обладнання, а також наукові дослідження та конструкторські розробки.

Досвід реалізації інвестиційних проєктів дозволяє визначити їх ефективність через відповідність. У цій роботі розглядається проблема планування інвестиційного проєкту і управління ним як цілеспрямованого комплексу взаємопов'язаних робіт з урахуванням ризику і невизначеності.

Слід зазначити, що значна частка витрат залежить від тривалості реалізації проєкту. Скорочення термінів виконання є одним із найважливіших економічних завдань. У контексті нестабільності ринку тривалість реалізації інвестиційних проєктів, яка супроводжується вивільненням значних коштів на тривалий час, створює для інвестора високий ризик. Зменшення термінів, у свою чергу, сприяє скороченню періоду окупності та поліпшенню інших показників.

Здатність організації швидко виконувати інвестиційні проєкти є ключовим показником її конкурентоспроможності. У цих умовах важливими є наукові дослідження в галузі системи моделей і методів, що забезпечують багатоваріантне опрацювання, розробки економічно вигідного плану реалізації проєкту в задані терміни.

Теоретичну основу для створення такої системи моделей та методів становлять основи теорії графів, теорії потокового програмування, теорії

ймовірності, а також детермінованого і стохастичного мережевого моделювання. Для ефективного управління інвестиціями організація, спираючись на наявну інформацію про проєкт і його стан з урахуванням впливу зовнішнього середовища, має визначити оптимальний варіант реалізації проєкту в установлені терміни та оцінити результати його реалізації. Запропонована методика прийняття рішень в організаційно-технологічному проектуванні подана у вигляді узагальненого алгоритму.

На основі запропонованих процедур, врахованих у алгоритмі, закладено принцип, який дозволяє враховувати різноманітні ситуації в процесі моделювання, а також оптимізувати варіанти рішень в умовах невизначеності інформації. Це також передбачає аналіз наслідків прийнятих рішень, що підвищує гнучкість моделі і її оперативність у разі зміни виробничої ситуації.

У рамках мережевого моделювання оптимізація. Тут виникають з мінімальною урахування обмежень на ресурси і час та пошук варіанту реалізації проєкту.

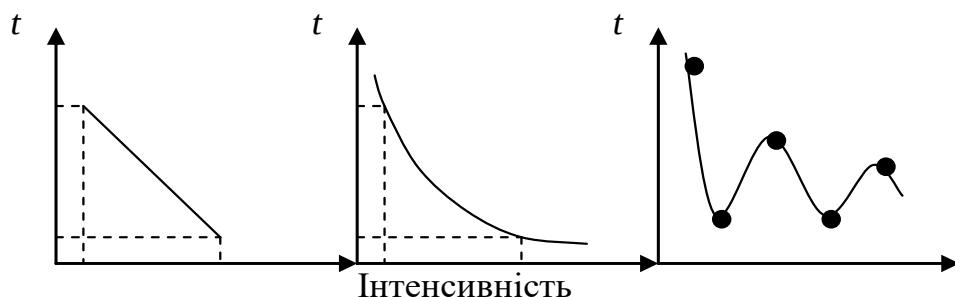
“Алгоритм виключення дефекту” (АВД).

У теоретичній і практичній сфері організаційно-технологічної підготовки інвестиційних проєктів існує низка ефективних евристичних методів, що сприяють своєчасному виконанню проєкту відповідно до вимог інвестора. Проте нові економічні умови формування робочих програм, багатоваріантний підхід до організаційно-технологічної підготовки, а також дискретний характер взаємозв'язку «час-вартість» вимагають модифікації цих методів.

Дослідження підтверджують, що при визначенні завдань важливо враховувати такі фактори:

- критерії ефективності рішень для часової оптимізації планування; специфічні обмеження виробничого середовища;
- різні способи виконання робіт, які можуть бути як постійними, так і змінними за інтенсивністю;
- залежність між інтенсивністю виконання робіт і їх вартістю, з особливим акцентом на дискретний характер цієї залежності;

- багатofакторний вплив на ухвалення рішень у плануванні;
- а також індивідуальний підхід до вирішення.



Примітка. Складено автором на основі [33]

У процесі цієї тривалості позитивно впливає на численні аспекти: воно сприяє дотриманню договірних термінів, дозволяє організації збільшити обсяги виконуваних робіт, підвищує прибутковість, а також зміцнює конкурентоспроможність і імідж організації. Водночас мінімізація тривалості інвестиційного проєкту повинна враховувати існуючі обмеження, і часу, необхідного для виконання окремих робіт або реалізації проєкту в цілому. варіанти такого роду.

Зміни в організаційних чинниках, таких як напрямок, а також їх послідовність, вимагають корекції мережевої моделі та її інформаційного опису. Це, у свою чергу, призводить до повторних ітерацій у процесі організаційно-технологічного проєктування.

Водночас вплив чинників, таких, може бути досліджено в контексті мережевої моделі, яка представляє Це підкреслює необхідність застосування спеціалізованих моделей і методів оптимізації для досягнення ефективних результатів.



Рис. 2.4.

Примітка. Складено автором на основі [17]

Для покращення продуктивності праці слід застосовувати більш досконалі технологічні методи або залучати спеціалістів з вищими показниками ефективності. Такі рішення ухвалюються особою, яка приймає рішення (ОПР), після внесення коректив у опис робочих потоків підмережі, що відповідає даному варіанту, а також перерахунку її параметрів.

«Підвищення інтенсивності виконання робіт шляхом додаткового насичення фронту робіт і збільшення кількості змін вимагає ретельного аналізу, оскільки зростання інтенсивності не може тривати безмежно через обмеження цих факторів» [17].

РОЗДІЛ 3.

НАПРЯМИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНИМИ ПРОЄКТАМИ В УМОВАХ РИЗИКУ ТА НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

3.1. Удосконалення організаційно-економічного механізму забезпечення інноваційних проєктів

Надійність інноваційного проєкту визначається внутрішньою організацією, яка включає схеми виробництва, маркетингові прогнози обсягу продажу та попиту, а також очікувані рівні дебіторської і кредиторської заборгованості. Таке проектування враховує різні ризики на етапі формування вхідних даних, забезпечуючи їх достовірність. Однак реалізація проєкту може зазнати перешкод через вплив численних ризиків, які загрожують не лише самому проєкту, але й діяльності підприємства в цілому..

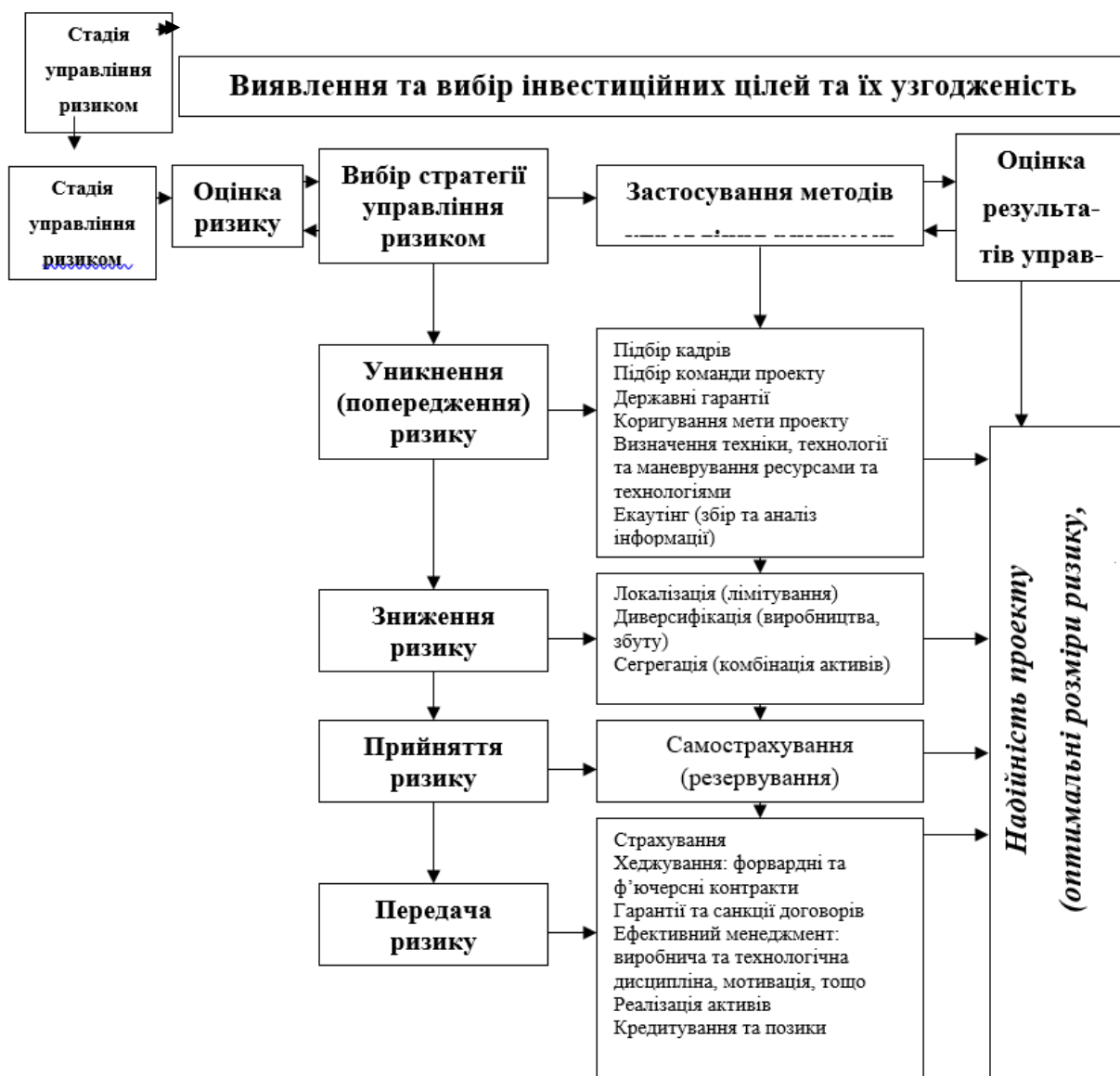
Важливим аспектом у практиці є врахування ризиків шляхом інтеграції “премії за ризик” у дисконтувальну ставку. Інвестор, вкладаючи капітал у бізнес, завжди стикається з ризиком невизначеності стосовно майбутнього прибутку. Він повинен отримати винагороду за ризики через “премію за ризик та ліквідність”. Проте цей підхід є узагальненим, оскільки не охоплює всі можливі ризики і об’єкти інвестування.

Важливо відзначити, що оцінка ризику в такий спосіб є досить складною. «Премія, як правило, вважається сталою протягом всього періоду реалізації проєкту, хоча ступінь ризику і ліквідності змінюється залежно від стадії проєкту, що потребує корекції премії в різні роки експлуатації, інші методи, такі як коригування параметрів або сценарний аналіз, також мають обмеження та не дозволяють врахувати всі часткові ризики проєкту» [15].

Таким чином, в умовах існування ризиків і супутніх оптимально враховував ризики під час ухвалення бізнес-рішень. Цим механізмом виступає ризик-менеджмент, який сприяє управлінню ризиками. Відповідно, надійність проєкту, що забезпечується заходами зі зменшення та запобігання ризикам, є зовнішньою і ґрунтується на додаткових зовнішніх механізмах, таких як

страхування та хеджування.

Зниження ризиків призводить до зменшення доходності проекту і підвищення його ліквідності, оскільки існує пряма залежність між інвестиційними характеристиками. Таким чином, заходи з управління ризиками неодмінно впливають на зміни в ліквідності та доходності, що не враховується в існуючих методах контексті змін у інвестиційних характеристиках.



Ризик-менеджмент, як нова філософія стратегічного управління ризиками, виник наприкінці минулого століття у відповідь на низку факторів і тенденцій, що суттєво змінили.

«На початку минулого десятиріччя почав впроваджуватися підхід диференційованого управління ризиками, але цей підхід не дозволяв інтегрувати

результати, з подальшим розвитком методології та розрахункових методів стало можливим отримувати порівняльні оцінки всіх видів ризиків» [17]. Усі зазначені до управління ризиками можна узагальнити у відповідній схемі.

На початковому етапі процесу реалізації інвестиційних проектів важливо визначити та вибрати цілі, які визначатимуть ставлення до ризику і вплинуть на стратегію оцінювання. Визначення інвестиційних цілей, зокрема ризиків, ліквідності та доходності, є критично важливим для оцінки надійності проекту та досягнення поставлених цілей. Таким чином, рівень ризику, а також стратегія його управління залежать від інших характеристик інвестицій, які разом забезпечують надійність проекту. Для так званих “пілотних” проектів пріоритетом не є дохід; ризик може бути вищим стає ключовою інвестицій, адже у разі невдачі чи ліквідації проекту важливо мати можливість швидко його закрити і перейти до нових ініціатив.

На другій стадії проводяться комплексні заходи, що включають оцінку ризиків, та визначення відповідних методів для їх реалізації, а також оцінку ефективності вжитих заходів. При формуванні стратегії управління ризиками важливо звертати увагу на критичні фактори, де межа безпеки є найнижчою. Наприклад, це може включати укладання довгострокових контрактів на постачання за фіксованими цінами та оформлення страхування для.

«При цьому слід також враховувати інші фактори, що можуть вплинути на результати інвестиційного проекту, відповідно до обраної стратегії, планується подальша діяльність підприємства, з урахуванням впливу внутрішніх і зовнішніх факторів, що допоможуть об’єктивно виявити ризики, оцінити їх і прийняти обґрунтовані управлінські рішення» [24].

Дозволяє здійснювати цю оцінку на ранніх стадіях проекту, а не лише в його завершальній фазі. Це, у свою чергу, надає можливість коригувати подальші рішення щодо проекту, наприклад, відмовитися від контракту, якщо ризики виявляються надмірними, коли витрати на початкових стадіях ще є мінімальними, що робить зміни легшими. Після визначення набору заходів для усунення та мінімізації ризиків важливо оцінити їхню адекватність. У разі недостатності заходів.

З метою практичного застосування управління ризиками важливо усунути зазначені вище недоліки у класифікації методів управління ризиками та постійно їх вдосконалювати. «Тому для ефективної реалізації ризик-менеджменту була розроблена системна модель управління ризиками інвестиційного проекту, що демонструє взаємозв'язок між фазами проекту та методами управління ризиками» [23].

Однак цей підхід є трудомістким, вимагає значних інтелектуальних зусиль та збору великого. Ці можливість використання комплексної оцінки ризиків у щоденній господарській практиці, оскільки вимагають.

«Застосовуючи комплексний підхід до управління ризиками, можна виділити й запропонувати кілька стратегій» [27]:

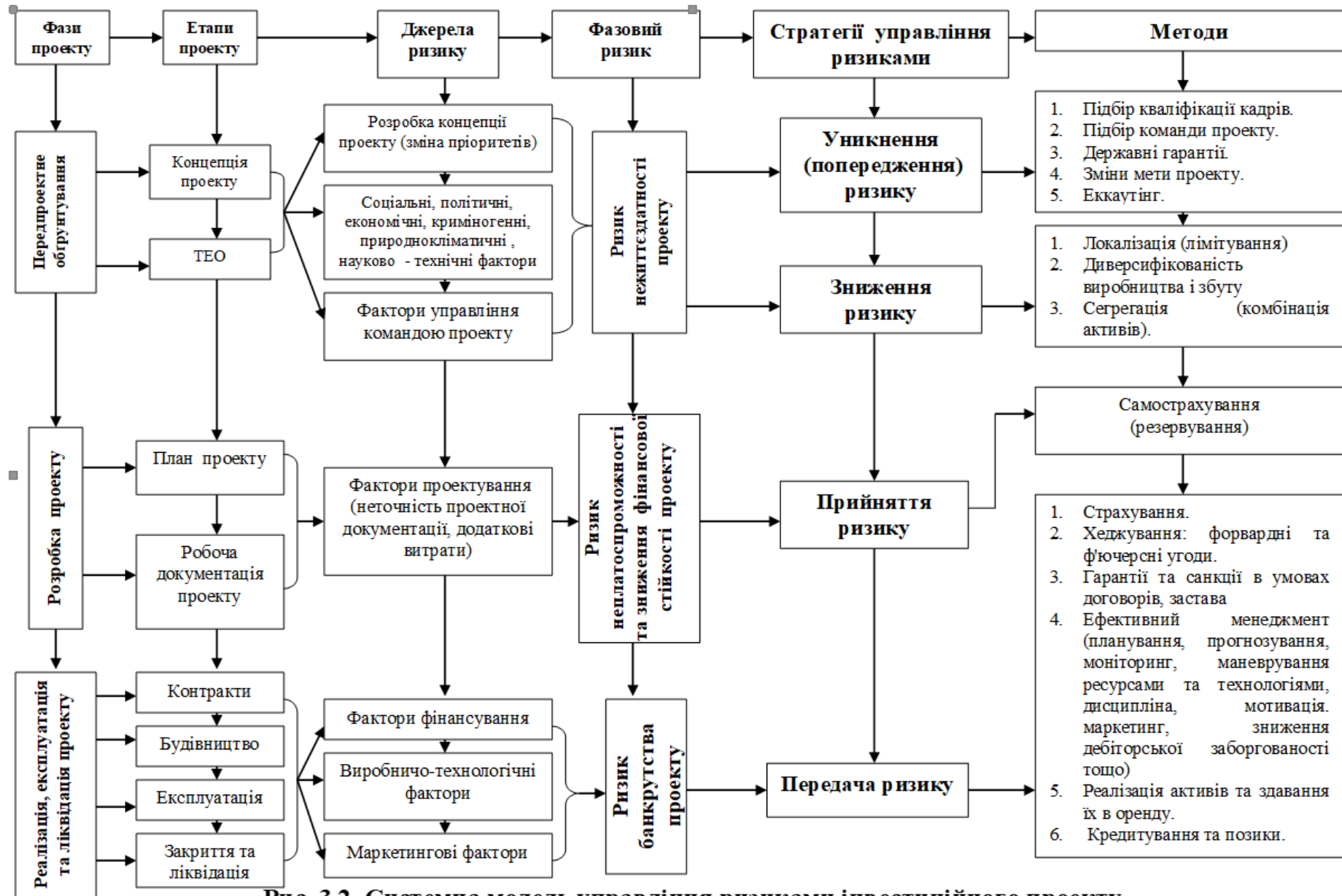
- «уникнення ризику – свідоме рішення не піддаватися певному виду ризику, що передбачає відмову від заходів, пов'язаних із ризиком, однак уникнення ризику часто означає відмову від потенційного прибутку для інвестора» [31].

- зниження дії, спрямовані на зменшення ймовірності втрат та мінімізацію їх наслідків.

- «взяття ризику на себе або прийняття ризику – полягає у покритті збитків за рахунок власних ресурсів, залишення ризику за інвестором, тобто на його відповідальності, так, інвестор, вкладаючи венчурний капітал, заздалегідь упевнений, що він може за рахунок власних коштів покрити можливу його втрату» [37];

Стратегія в свою чергу складається з певного переліку методів, як це видно на рис. 3.2.

-



У моделі інвестиційного проекту всі стратегії управління ризиками корелюють з відповідними етапами його реалізації. На стадії передпроектного обґрунтування використовуються стратегії, спрямовані на уникнення ризику, а також методи, що належать до категорії зменшення ризиків. «Такий підхід дозволяє виявити ризики на ранніх етапах, уникнути їх, якщо це можливо, та зменшити їхній вплив і ймовірність у процесі техніко-економічного обґрунтування» [23]. Це допомагає знизити ризик невдачі проекту до укладення контрактів та початку будівництва, що підвищує шанси на успішну реалізацію.

«На етапі розробки проекту застосовується стратегія управління ризиками, яка передбачає прийняття ризику, одним із основних методів якої є резервування фінансових ресурсів, це виправдано, оскільки на цій стадії відбувається детальна розробка проекту, і інвестор має визначити, який рівень ризику він готовий прийняти в даний період» [33].

«Третя стадія передбачає стратегію передачі або розподілу ризику, що включає такі методи, як хеджування, страхування та гарантії» [23]. Така стратегія обґрунтована залученням сторонніх організацій до управління ризиками та укладенням контрактів. Це можливо в процесі вважає контрольованою, а інші ризики передає страховим компаніям, постачальникам чи банкам. Впровадження повинні бути оптимізовані.

Методи управління ризиками при переході між фазами суттєво змінюються, оскільки процес управління ризиками триває протягом усього циклу проекту. Важливо зазначити, тому їх комплексне забезпечить більш ефективно запобігання виникненню нових ризиків і надійність проекту в контексті вже існуючих ризиків.

На прикладі вітчизняних підприємств, найбільш поширеними методами управління ризиками є диверсифікація та страхування. Однак обмежене використання лише страхування не відображає обсягу робіт, які необхідно виконувати з ризиками.

«Диверсифікація, як основний засіб зменшення ризиків, пов'язана з витратами на НІОКР, сертифікацію, ліцензування, патенти, маркетингові та

збутові витрати, а також може призвести до подовження виробничого циклу та збільшення собівартості продукції через накладні витрати» [32]. Однак її застосування може бути обмеженим. «Натомість найефективнішими є методи стратегії попередження ризику, такі як стратегічне планування, прогнозування розвитку внутрішнього та зовнішнього середовища, постійний збір та аналіз інформації про фактори ризику» [32]. Ці методи є основними та найбільш дієвими, хоча їх зазвичай не включають до розглянутих класифікацій.

Таким чином, при виборі інструментів управління ризиками важливо враховувати специфіку застосування методів для кожної фази проекту, використовуючи їх у комплексі.

«Як зазначалося раніше, модель інвестиційного проекту спирається на системний підхід, де етапи розробки та реалізації проекту визначають типи проектних ризиків, які, у свою чергу, мають відповідні методи оцінки та управління, отже, методи управління ризиками залежать від фаз, які проходить проект» [33].

«У рамках розглянутого інвестиційного проекту автономного джерела електроенергії та заміни вентиляційного обладнання для шахт на кожній стадії коригуються відповідні параметри під впливом ризик-менеджменту, що здійснюється шляхом додавання або вилучення параметрів залежно від корекцій, а також визначаються інтегральні показники ліквідності, доходності та ризикованості» [28].

«На стадії передпроектного обґрунтування залучаються методи попередження (уникнення) та зниження ризику, цей напрямок є найбільш простим і радикальним, оскільки він дозволяє уникнути можливих втрат і невизначеностей, але в той же час не забезпечує отримання прибутків, які пов'язані з ризиковою діяльністю» [36]. «При використанні цього підходу до зменшення ризиків слід враховувати, що запобігання певним ризикам може бути просто неможливим, запобігання одному виду ризику може призвести до виникнення інших, наприклад, відмова від ризику, пов'язаного з авіаперевезенням, може створити проблеми з перевезеннями автомобільним чи

залізничним транспортом, можливий обсяг прибутку від певної діяльності може значно перевищувати потенційні втрати в разі реалізації ризикової ситуації, пов'язаної з цим видом діяльності» [37].

«Управлінські ризики, в основному, зумовлені недостатньою кваліфікацією фахівців, що призводить до низького рівня організації та управління проектом, тому для зниження цих ризиків необхідно залучати до виконання проекту висококваліфіковані кадри, у розроблених проектах ця проблема вирішується через залучення найбільш кваліфікованих фахівців підприємства, що впроваджує інвестиційний проект, а також експертів з постачальницьких фірм» [39].

Соціальні, політичні, економічні, криміногенні, природнокліматичні та науково-технічні ризики можуть бути зменшені за рахунок надання державними органами так званих “державних” гарантій. «У розглянутих проектах надання державних гарантій малоімовірне, однак вони можуть стосуватися соціальних, екологічних, економічних та енергетичних проблем регіону чи держави» [33].

«Для цього важливо слідкувати за напрямками державних проектів і програм, мати інформацію про відповідні конкурси, гранти, пільги та субсидії» [18]. Наприклад, проект, представлений для розгляду державним (місцевим чи регіональним) органам влади, може брати участь у конкурсі на отримання державного гранту.

Ризики, пов'язані з концептуалізацією проекту та управлінням його командою, можуть бути суттєво зменшені завдяки чіткому формулюванню цілей проекту та можливості їх корекції в межах допустимих норм. «Важливими аспектами є підбір команди проекту, а також визначення ролей інвестора та власника» [32].

«У проекті А, що стосується автономного джерела електроенергії, основною метою є зниження виробничих витрат, що є незмінним» [32]. Для фінансування планується використання власних коштів підприємства.

«На стадії передпроектного обґрунтування з метою уникнення ризиків рекомендується використовувати екаутінг, що являє собою систему збору,

обробки та аналізу проектної інформації» [32]. Джерелами інформації служать технічні, технологічні, економічні та фінансові звіти, за які відповідають конкретні особи. Документація проекту повинна вважатися комерційною таємницею і надаватися лише уповноваженим особам. Будь-які розрахунки мають бути обґрунтованими і підписаними відповідними фахівцями.

Одним із методів зниження ризику є локалізація, що полягає у встановленні граничних значень та обмеженнях на непередбачені витрати. У рамках обох проектів максимальні обсяги виробництва обмежуються ефективністю використання обладнання. У проекті А чітко визначено, що мета – виробництво електроенергії – залишається незмінною. За всі непередбачені витрати, що перевищують встановлені ліміти, передбачено матеріальну особлива увага приділяється обсягам споживання електроенергії, тарифам на електропостачання та іншим критично важливим показникам через встановлення їх граничних значень.

Для зниження ризиків під час цієї фази також використовують диверсифікацію. «Під цим терміном розуміють інвестування фінансових ресурсів у кілька видів активів, що дозволяє розподілити інвестиції між різними об'єктами, які не пов'язані між собою, оптимальна диверсифікація полягає у виборі виробництв товарів чи послуг, попит на які змінюється в протилежних напрямках, тобто підвищення попиту на один товар веде до зниження попиту на інший, і навпаки, це, як правило, суттєво знижує ризик різкого падіння доходів, при реальних інвестиціях кошти можна спрямовувати на виробництво зовсім різних товарів чи послуг, або ж інвестувати в різні напрямки удосконалення технології» [32]. Диверсифікація може стосуватися інвестицій в один об'єкт з різним забезпеченням. Наприклад, інвестор може вкласти кошти, а реципієнт забезпечити їх заставою у вигляді реального майна, відповідальність за яке він готовий взяти на себе. У випадку невдачі інвестор має гарантію.

Хоча цей підхід не підвищує здатності інвестора прогнозувати результати кожної окремої інвестиції, при належному управлінні може забезпечити більшу безпеку інвестицій через структурування портфеля. Практика показує, що

диверсифікація може як зменшувати, так і збільшувати ризики, зокрема, коли інвестор вкладає кошти в нові для нього сфери діяльності. Об'єднання ризиків і їхня диверсифікація є методами, які активно застосовують.

Обмежує можливість повної реалізації диверсифікації як методу зниження ризиків.

Сегрегація активів може зменшити можливі втрати при виникненні ризику. Суть цього методу полягає у максимальному зменшенні втрат в одній конкретній ситуації, проте це може призвести до збільшення кількості ризиків, які потребують контролю. При зростанні кількості незалежних ризиків починає діяти закон великих чисел, що покращує можливості прогнозування ризиків і, відповідно, знижує господарські ризики.

У рамках проекту активи можуть бути розділені через фізичний поділ або поділ за правом власності. Перший варіант включає збереження вільних коштів проекту в різних банках або зберігання небезпечних матеріалів у малих кількостях в різних приміщеннях. Другий варіант передбачає використання фінансових і правових механізмів, таких як оформлення власності. Однак у контексті розглянутих проектів цей підхід не є застосовним.

Комбінація активів може бути здійснена через концентрацію або через централізацію бізнесу, що передбачає злиття декількох комерційних фірм. Основною метою таких злиттів часто є скорочення втрат у несприятливих економічних умовах. Однак у нашому випадку комбінація активів не реалізується.

Отже, завдяки зазначеним заходам ризик нездійсненності обох проектів може бути класифікований як прийнятний або низький.

Процес управління ризиками на етапі розробки проекту включає в себе підготовку проектного плану та контрактної документації. «Важливо враховувати, що чим більша частка ризику лягає складніше буде залучити їх до участі в проекті, тому в ході переговорів учасники повинні проявляти гнучкість у питанні розподілу ризиків, збільшення ризику для одного з учасників має супроводжуватися відповідними змінами у розподілі доходів від проекту» [19].

Аналізу ризиків може бути застосована на основі дерева, яка розробляється під час фінансового планування та підготовки контрактних документів. На етапі переговорів, перед укладенням контрактів, важливо: оцінити можливості учасників щодо запобігання наслідкам ризикових ситуацій; визначити ступінь ризику, який готовий взяти на себе кожен учасник; погодити розумну винагороду за ризик; та забезпечити дотримання паритету між ризиками та доходами всіх учасників.

Цей етап є підготовчим до застосування інструментів, які можуть включати як прийняття ризику на себе, так і передачу його іншим сторонам. Коли всі ризики розподілені, власник проекту отримує ту частину ризику, яку він готовий прийняти. «У контексті обох проектів учасниками є підприємство та постачальник обладнання, який бере на себе більшість технологічних та постачальницьких ризиків» [33].

«Основним інструментом управління на цьому етапі є самострахування, коли підприємець надає перевагу самостійній страховці замість купівлі страховки у компанії, це дозволяє заощадити на витратах на страхування, самострахування є децентралізованою формою створення натуральних та грошових резервних фондів безпосередньо в підприємстві, особливо в тих, хто працює в умовах ризику» [8].

«Для оцінки резерву необхідно визначити можливі наслідки ризиків, врахувати точність початкової вартості проекту та його елементів залежно від його стану, навіть успішні проекти можуть зіткнутися з короткостроковими коливаннями доходів через падіння цін через надвиробництво на ринку, що може змусити інвестора забезпечити додаткове фінансування для коригування масштабу проекту» [37]. Модель інвестиційних проектів передбачає збільшення вартості обладнання на 15%, враховуючи інфляційні фактори.

Створення окремого фонду для покриття можливих збитків у виробничому процесі ілюструє принцип самострахування, який має на меті швидке вирішення тимчасових фінансових труднощів. В процесі самострахування формуються різні резервні і страхові фонди, які можуть бути створені у натуральній або

грошовій формі залежно від призначення.

Період до введення проекту в експлуатацію, що триває кілька років, є критичним, оскільки пов'язаний з великими витратами без доходів. У цей час ризики затримки введення можуть бути пов'язані з необхідністю збільшення фінансування через несвочасну оплату відсотків за кредитом. У нашому випадку ризики зменшуються завдяки використанню виключно власних коштів, хоча ймовірність зростання витрат проекту може призвести до його подорожчання.

Ризик незавершеного будівництва може виникати через затримки, помилки в кошторисах або невиконання зобов'язань підрядником. Цей ризик зменшується завдяки гарантіям, санкціям та заставам, закладеним у контракти.

Щоб обмежити цей ризик, запроваджуються додаткові технічні експертизи і надаються гарантії, а також страхівка відповідних ризиків.

Ризики збуту пов'язані зі змінами на ринку та цінами на продукцію. Щоб їх обмежити, проводяться незалежні кон'юнктурні огляди, що прогнозують зміни цін та інформацію про конкурентів. Аналіз ринкової інформації дозволяє передбачити ймовірність змін. Підтвердження цін на продукцію (зазвичай на 2-3 роки) можуть бути укладені з великими покупцями через рамкові договори, що визначають цінові межі. Збутовий ризик залежить від обсягу покриття такими угодами.

Також у проекті необхідно врахувати можливість затримки платежів, що зменшить загальний дохід від реалізації. Найбільш ефективним інструментом зниження операційного ризику в цих проектах є розробка, дотримання виробничої дисципліни, а також гнучка система заохочень для персоналу.

У випадку, якщо ризик не вдається зменшити, підприємство може ухвалити рішення про його обмеження. Це реалізується через зменшення масштабів фінансових і господарських операцій, пов'язаних із виникненням ризику, а також шляхом скорочення термінів ризикових ситуацій, щоб знизити ймовірність негативних наслідків. Впроваджена менеджерами фірми система

контролю, перевірки та ухвалення рішень на всіх рівнях організації суттєво зменшує ймовірність помилок.

До другого типу ризиків, які не безпосередньо пов'язані з інвестиційними проектами, належать фінансові ризики.

Наприклад, для проекту А, що передбачає створення автономного джерела електроенергії, щорічні страхові виплати становлять 0,01 млн грн. У проекті Б, що стосується заміни вентиляційного обладнання, реалізуються основні види страхування, передбачені на рівні 60 тис. грн.

Хеджування є одним із видів страхування, що передбачає укладення контракту для захисту від можливих збитків, пов'язаних зі змінами цін. Однак, оскільки продукція проектів не є біржовими товарами і немає ринку строкових контрактів, можливість застосування хеджування є обмеженою.

Крім того, якщо ризик проекту зростає, в розрахунках передбачено можливість залучення кредитних ресурсів і позик. Очікувані величини ризиків оцінюються через ймовірнісний аналіз: терміни будівництва через помилки проектувальників, зміни проектних рішень та непередбачені витрати; також враховуються затримки у платежах, нерегулярність постачання матеріалів, позапланові відмови обладнання та штрафи за порушення договірних зобов'язань. Крім того, розрахунок включає ризикову премію та ліквідність, а також коригування проектних параметрів для урахування ризиків; передбачено підвищення тарифів на електроенергію на 10% (перший проект), а норма дисконту зростає залежно від етапу проекту (до 17% для обох проектів).

Запропоновані заходи дозволяють знизити ризик банкрутства обох проектів, оскільки частина ризику передається іншим учасникам. Якщо звітний інтегральний показник ризику інвестиційного проекту нижчий за базовий, це свідчить про зменшення ризику завдяки заходам з ризик-менеджменту. Водночас, звітний інтегральний показник доходності інвестиційного проекту може зменшитися через додаткові витрати, пов'язані з реалізацією заходів з ризик-менеджменту. Якщо звітний показник ризику перевищує базовий, це свідчить про неефективність витрат на управління ризиком, що підвищує

загальний ризик. Таким чином, важливо ідентифікувати причини зростання ризику та переглянути стратегії.

3.2. Сучасна концепція оцінки ефективності інвестиційних проектів

«На даний момент ефективність участі в проекті оцінюється з метою перевірки його реалізації та забезпечення інтересів усіх учасників» [33]. Економічна ефективність інвестиційного проекту виводиться на основі аналізу показників його діяльності, що передбачає чітке формулювання поставлених завдань. Оцінка інвестиційного проекту за критерієм «ефективність» здійснюється через порівняння витрат, пов'язаних із проектом, з витратами, які слугують базою для порівняння (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Зміст аналізу економічної ефективності інвестиційних проектів

№ п/п	Завдання аналізу	Мета інвестора	Показники ефективності проектів	Зміст аналізу економічної
1	2	3	4	5
1.	Оцінка вигоди проектів виходячи з норми доходу	Визначення ефективності інвестицій	Прийнятність витрат за проектом.	Оцінка ефективності проектів
			Витрати за проектом	Розрахунок витрат за проектом
2.	Порівняння проектів за економічною вигодою	Підвищення ефективності використання ресурсів, збільшення доходу	Зниження витрат	Порівняння проектів за вартісними показниками, визначення кращого проекту залежно від критерію оцінки
				Порівняння проектів за витратами
3.	Визначення доцільності додаткових витрат з метою збільшення виробництва або досягнення іншого результату	Ефективність додаткових витрат	Показники ефективності відповідного проекту	Оцінка ефективності проекту, виходячи із співвідношення приросту витрат і випуску продукції (іншого корисного результату).

Примітка. Складено автором на основі [28]

Для оцінки ефективності інвестиційних проектів (ІП) можливо застосувати експертні оцінки, надані незалежними кваліфікованими фахівцями. Таким чином, показники економічної, який виконує всі необхідні витрати для здійснення проекту та використовує його результати. На рисунку 1.1 представлена схема, що ілюструє підходи до оцінки ефективності участі в інвестиційних проектах відповідно до видів розрахунків.

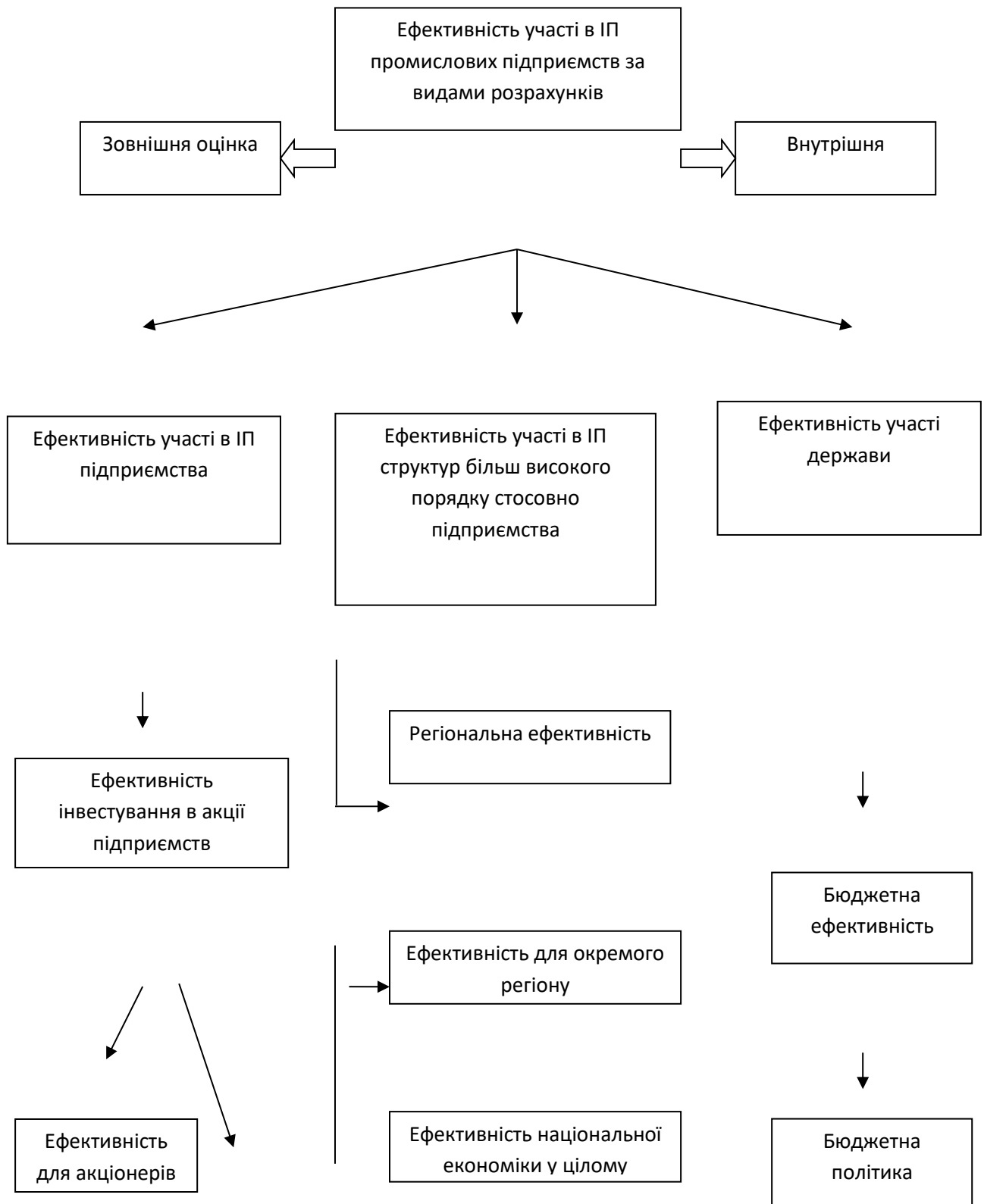




Рис. 3.1. Визначення ефективності участі в інвестиційних проектах (ІП)
за видами розрахунків

Примітка. Складено автором на основі [38]

У кваліфікаційній роботі пропонується впровадження концепції оцінки ефективності інвестиційних проектів (ІП) на промислових підприємствах, яка враховує різні аспекти. Схема цієї концепції представлена на рисунку 3.2.

витрати (собівартість, за винятком амортизаційних витрат) та капітальні інвестиції від загального обсягу реалізованої продукції для визначення економічного ефекту. У даному випадку капітальні інвестиції можна прирівняти до загальної суми амортизації за весь термін реалізації проекту. Таким чином, цей метод забезпечує теоретичну обґрунтованість у визначенні фінансових результатів, що виникають внаслідок взаємодії інвестицій та операційної діяльності.

Цей підхід має важливе значення, оскільки дозволяє обґрунтувати сумарні витрати та результати за весь період використання ІІ. Проблема вирішується через метод дисконтування, хоча він не є універсальним і застосовується лише для розрахунку ефективності короткострокових проектів з низькою нормою дисконту.

З іншого боку, методи оцінки ІІ, які не передбачають дисконтування, стикаються з проблемами, оскільки не враховують часовий фактор та затримку між інвестиціями і отриманими результатами. У поєднанні дисконтованих і недисконтованих методів оцінки ефективності інвестицій. Дисконтовані методи доцільно використовувати на етапі вибору найбільш вигідного варіанту проекту. Після ухвалення рішення щодо реалізації одного з найбільш ефективних варіантів, ефективність проекту оцінюється на основі методів без дисконтування. Це вказує на використання теорії порівняльної та абсолютної ефективності стосовно капітальних інвестицій у промислових проектах.

На стадії вибору варіантів капітальних інвестицій переважно застосовуються методи порівняльної ефективності. Для точної оцінки ефективності ІІ необхідно визначити розрахунковий рік, встановити початок реалізації проекту та визначити кількість етапів його виконання. Це може бути перший рік реалізації капітальних інвестицій, рік, що передує впровадженню нової технології, або останній рік корисного використання проекту.

Запропоновані рекомендації щодо методики розрахунку капітальних інвестицій на промислових підприємствах сприятим своєчасному прогнозуванню впливу різних факторів, зокрема часу, на показники ефективності.

3.2 Вплив інфляційних процесів на прибутковість залученого капіталу

В умовах низької інфляції та стабільних цін правильніше проводити капітальні інвестиції та оцінювати їх результати наприкінці року, що передуює року, коли проектна потужність буде повністю освоєна, а експлуатація обладнання та випуск продукції досягнуть стабільного рівня. У такому випадку фінансові результати (доходи) від операційної діяльності не підлягають дисконтуванню. Якщо розрахунковим роком є нульовий рік (перша стадія розрахунку), то витрати та результати, що виникають після цього етапу, необхідно адаптувати до розрахункового року за допомогою коефіцієнтів дисконтування. Витрати та результати, що мають місце на попередніх стадіях, слід коригувати з використанням коефіцієнта нарощування витрат.

Мінімально прийнятний рівень прибутковості для інвестора відповідає середньому банківському відсотку. Це підтверджує обґрунтованість дослідження, яке вказує, що нормативи приведення різночасних витрат мають відрізнятися від нормативів ефективності капітальних інвестицій. Теоретично обґрунтовано стверджувати, що оцінка ефективності ІІ повинна проводитися поетапно, з поступовим зниженням норми дисконту. Це обумовлено вдосконаленням державного управління та скороченням можливостей отримання надмірних доходів на інвестований капітал.

Таким чином, розрахунковий рік охоплює період від першого року інвестування до останнього року використання проекту, протягом якого проводиться корекція одноразових і поточних витрат, а також фінансових

результатів з урахуванням фактора часу, для визначення економічної ефективності ІІ. Розрахунковим роком можуть бути: перший рік інвестування, рік введення в експлуатацію основних фондів (так званий нульовий рік), рік, що передує освоєнню проектної потужності, або останній рік використання ІІ.

Варто підкреслити, що уточнення витрат і результатів можуть здійснюватися як з початку, так і з кінця розрахункового року. Це втілюється у застосуванні єдиного коефіцієнта дисконтування, що залежить від дисконтної ставки і загальної тривалості використання ІІ. Дисконтна ставка єдина для нормативів приведення та ефективності капітальних інвестицій. Витрати і результати, що виникають після розрахункового року, множаться на коефіцієнт дисконтування, тоді як витрати і результати перед розрахунковим роком діляться на цей коефіцієнт.

Необхідно також уточнити значення грошових потоків, пов'язаних з оцінкою ефективності ІІ, за допомогою коефіцієнтів розподілу, особливо в тих випадках, коли складові грошових потоків від різних видів діяльності розподіляються по-різному у межах розрахункового етапу. Грошові потоки повинні бути приведені до розрахункового року виключно методом дисконтування. При оцінці впливу інфляції на показники ефективності ІІ важливо враховувати загальні індекси інфляції.

Дослідження ризику інвестицій є критично важливим для функціонування підприємств у сучасних економічних умовах. Ризик можна визначити як невизначеність ринкового середовища, коливання вартості капіталу та доходів від інвестицій в проекти. Ці коливання виникають через зміни на ринку; деякі проекти менш чутливі до таких змін, в той час як інші – більш.

«Реалізація інвестиційних проектів зазвичай відбувається в умовах ризику та невизначеності, що означає обмежену інформацію про умови реалізації проекту, включаючи пов'язані витрати та результати» [22]. Ризик у процесі реалізації проекту характеризується невизначеністю, що повинна враховуватися в розрахунках ефективності, особливо за різних результатів та витрат.

«Перед прийняттям рішення про інвестування в проект, інвестор повинен визначити пріоритети, серед яких: суспільна значущість проекту, вплив участі на діловий та соціальний імідж інвестора, відповідність проекту цілям та завданням інвестора, фінансові можливості, ринковий потенціал створюваного продукту, термін окупності проекту, рівень прибутку, ризики, економічність і безпека проекту, а також відповідність чинному законодавству» [22].

Імовірнісний метод аналізу вимагає від спеціаліста, що приймає інвестиційні рішення, здатності прогнозувати безліч можливих результатів реалізації інвестиційного проекту (ІП) та оцінювати ймовірність їх настання. Основою для імовірнісного аналізу слугують експертні оцінки фахівців, які мають спеціальні знання та досвід у даній області. Цей метод дозволяє уникнути надмірно оптимістичних чи песимістичних оцінок. Однак його суб'єктивність може призвести до різних оцінок можливих результатів, що, в свою чергу, вплине на ухвалення рішення щодо доцільності реалізації ІП. Для підвищення надійності аналізу невизначеності важливо класифікувати інвестиційні ризики на стадіях реалізації проекту та в аспекті їх запобігання.

«Метод перевірки стабільності передбачає розробку сценаріїв реалізації ІП в найбільш ймовірних та ризикових умовах для всіх учасників, з дотриманням їхніх інтересів та мінімізацією несприятливих наслідків» [18]. Ступінь стабільності можна характеризувати за показниками граничного рівня обсягів виробництва, цін на продукцію та інших параметрів проекту.

Вибір методу аналізу ефективності інвестиційного проекту, враховуючи умови його реалізації, може суттєво підвищити обґрунтованість оцінок ефективності та можливостей для формування інвестиційної стратегії підприємств. Таким чином, єдина система підходів до сучасної концепції оцінки ефективності інвестиційних процесів дозволяє застосовувати різні фактори та визначати періодичність розрахунку, що вимірюється кількістю етапів, які можуть бути місяцями, кварталами чи роками. Норма дисконту, яка використовується в цих розрахунках, відповідає нормі доходу на капітал,

прийнятній для інвестора. Таку ж інформацію потрібно мати для базового варіанту, з яким порівнюватимуться показники ефективності ІІ.

У результаті аналізу інвестиційних витрат за видами капітальних інвестицій визначається загальна сума витрат на реалізацію проекту. Для інформаційного забезпечення розрахунку потоку реальних грошових коштів, що формуються відповідно до кожного року (етапу) корисного використання інвестиційних проектів, та для оцінки їх ефективності використовують відповідні дані.



Рис. 3.3. Інформаційне забезпечення для оцінки ефективності інвестиційних проектів

Для ухвалення управлінського рішення щодо доцільності реалізації проекту важливо врахувати інформацію про вартість основних виробничих

фондів, що використовуються в існуючому виробництві для виготовлення продукції в базовому (порівняльному) варіанті.

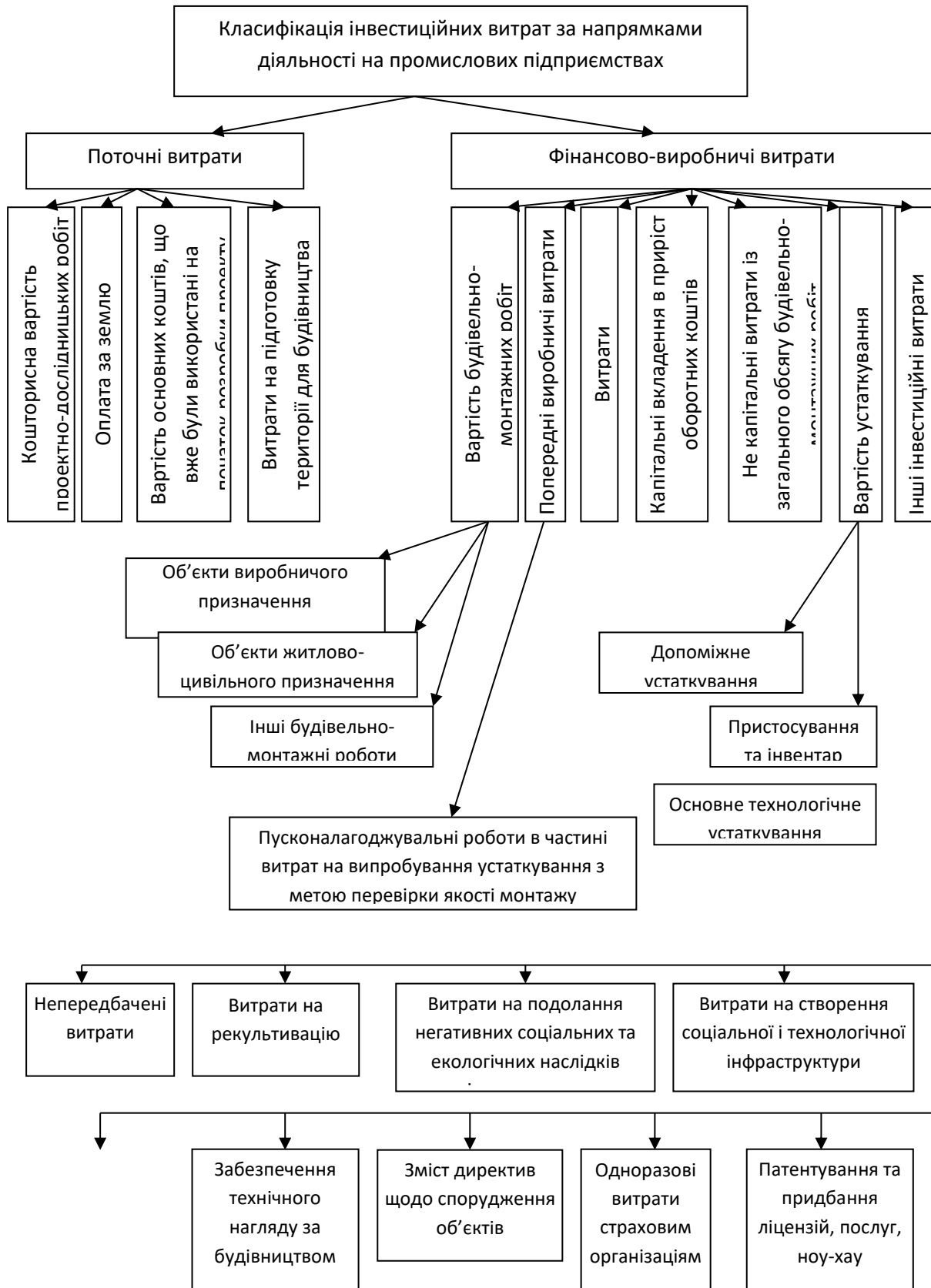


Рис. 3.4. Класифікація інвестиційних витрат за напрямками діяльності на промислових підприємствах України [27]

При аналізі інвестиційних витрат необхідно також розглянути різні категорії витрат, які можуть виникнути в процесі реалізації проекту. Це можуть бути капітальні витрати на придбання нових основних фондів, витрати на модернізацію існуючого обладнання, а також витрати на навчання персоналу та розробку нових технологій. Крім того, важливо провести порівняльний аналіз витрат, щоб оцінити, наскільки ефективно використовуються ресурси у рамках проекту в порівнянні з існуючими виробничими процесами. Це дозволяє виявити можливості для оптимізації витрат і підвищення загальної ефективності проекту. Класифікація інвестиційних витрат на промислових підприємствах України за різними напрямками представлена на рисунку 3.4.

Інвестиційна програма, пов'язана з виробництвом та реалізацією продукції протягом усього терміну корисного використання інвестиційного проекту, повинна включати та систематизувати таку інформацію: загальний обсяг виробництва та продажу, а також детальний аналіз обсягу випуску і реалізації окремих видів продукції в натуральних та вартісних показниках.

Важливо також представити дані про технологічну трудомісткість виробництва конкретних видів продукції, передбачених проектом. У рамках загальновиробничих витрат необхідно врахувати такі елементи, як основна та додаткова заробітна плата, а також витрати на охорону навколишнього середовища та інші супутні витрати.

Щодо витрат на збут продукції, які розраховуються для інвестиційного проекту та його аналогів, вони охоплюють витрати на тари і упаковку, транспортування, заробітну плату працівників, що здійснюють вантажно-розвантажувальні роботи, включаючи соціальні відрахування, а також витрати на рекламу та участь у виставках.

Крім того, слід надати інформацію про джерела фінансування, які можуть включати акціонерний капітал, кредити, лізинг, бюджетні субсидії, дотації та інші можливості фінансування.

Висновки до розділу 3

1. На основі порівняння проектних показників із встановленими нормативами ухвалюється попереднє рішення про доцільність впровадження інвестиційного проекту. У даному контексті нормативами виступають норма дисконту та строк корисного використання проекту, що, наприклад, може становити 5 років. З огляду на ці нормативи, приймається попереднє рішення про рекомендацію проекту для реалізації, проте остаточне рішення має бути ухвалене після детального аналізу джерел фінансування та умов їх отримання.

2. Визначення та оцінка інвестиційного ризику є критично важливими для ефективної діяльності підприємств у сучасних економічних умовах. Ризик можна трактувати як коливання ринкового середовища, а також зміну вартості капіталу і доходів від інвестицій у конкретні проекти. Ці коливання виникають внаслідок змін, що відбуваються на ринку. Деякі інвестиційні проекти менш схильні до таких змін, тоді як інші більш вразливі.

3. Реалізація інвестиційних проектів, як правило, відбувається в умовах впливу ризиків і невизначеності, що означає недостатність інформації про умови реалізації проекту, включаючи пов'язані з цим витрати та результати. Поняття ризику, що виникає під час реалізації проекту (в умовах негативних ситуацій і наслідків), також характеризується невизначеністю. Фактори ризику та невизначеності слід враховувати в розрахунках ефективності лише за умови, що існують різні результати реалізації та витрат.

ВИСНОВКИ

1. На основі порівняння проектних показників із встановленими нормативами ухвалюється попереднє рішення про доцільність впровадження інвестиційного проекту. У даному контексті нормативами виступають норма дисконту та строк корисного використання проекту, що, наприклад, може становити 5 років. З огляду на ці нормативи, приймається попереднє рішення про рекомендацію проекту для реалізації, проте остаточне рішення має бути ухвалене після детального аналізу джерел фінансування та умов їх отримання.

2. Визначення та оцінка інвестиційного ризику є критично важливими для ефективної діяльності підприємств у сучасних економічних умовах. Ризик можна трактувати як коливання ринкового середовища, а також зміну вартості капіталу і доходів від інвестицій у конкретні проекти. Ці коливання виникають внаслідок змін, що відбуваються на ринку. Деякі інвестиційні проекти менш схильні до таких змін, тоді як інші більш вразливі.

3. Реалізація інвестиційних проектів, як правило, відбувається в умовах впливу ризиків і невизначеності, що означає недостатність інформації про умови реалізації проекту, включаючи пов'язані з цим витрати та результати. Поняття ризику, що виникає під час реалізації проекту (в умовах негативних ситуацій і наслідків), також характеризується невизначеністю. Фактори ризику та невизначеності слід враховувати в розрахунках ефективності лише за умови, що існують різні результати реалізації та витрат.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ