

УДК 330.322+339.9

Кузьмін О.Є.*доктор економічних наук, професор,
директор
Інституту економіки і менеджменту
Національного університету «Львівська політехніка»***Пирог О.В.***доктор економічних наук, доцент,
професор кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Національного університету «Львівська політехніка»***Стельмах Х.П.***аспірант кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Національного університету «Львівська політехніка»*

ЕФЕКТИВНІСТЬ ЗАСТОСУВАННЯ СТРАТЕГІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

У статті досліджено питання ефективного застосування стратегії інвестиційного розвитку підприємств в умовах глобалізації на прикладі реалізації інвестиційного проекту. Розвиток підприємства пов'язаний із результативним застосуванням інвестицій на довгострокову перспективу в умовах економічної кризи, оскільки цей аспект виступає рушієм позитивних змін у виробництві та наданні послуг. Стратегія інвестиційного розвитку відображає переваги підприємства в інвестиційній діяльності порівняно з його конкурентами, забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Ключові слова: інвестиції, стратегія інвестиційного розвитку підприємства, інвестиційний проект, глобалізація, термін окупності проекту, індекс прибутковості, внутрішня норма прибутку проекту.

Кузьмін О.Е., Пирог О.В., Стельмах Х.П. ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ СТРАТЕГИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО РАЗВИТИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

В статье исследованы вопросы эффективного применения стратегии инвестиционного развития предприятий в условиях глобализации на примере реализации инвестиционного проекта. Развитие предприятия связано с применением инвестиций на долгосрочную перспективу в условиях экономического кризиса, а поскольку этот аспект выступает двигателем позитивных изменений в производстве и предоставлении услуг. Стратегия инвестиционного развития отражает преимущества предприятия в инвестиционной деятельности по сравнению с его конкурентами, обеспечивает четкую взаимосвязь стратегического, текущего и оперативного управления инвестиционной деятельностью предприятия.

Ключевые слова: инвестиции, стратегия инвестиционного развития предприятия, инвестиционный проект, глобализация, срок окупаемости проекта, индекс доходности, внутренняя норма прибыли проекта.

Kuzmin O.Ye., Pyroh O.V, Stelmach K.P. EFFICACY OF ENTREPRENEURIAL INVESTMENT STRATEGY UNDER THE GLOBALIZATION

This article explores question of efficient use entrepreneurial investment strategy in the context of globalization by example through investment project. Development company linked to the effective use of long-term investments in the economic crisis, that aspect of acting engine of positive change in the production and delivery of services. The strategy reflects the benefits of the investment company and investment banking compared to its competitors, provides a clear relationship strategic and operational management of the current investment by firms.

Keywords: investment, entrepreneurial investment strategy, the investment project, globalization, payback period, profitability index, internal rate of return by project.

Постановка проблеми. Сучасний стан економіки України та нестабільність інвестиційного розвитку підприємств вимагає забезпечення економічного зростання в умовах проходження процесів глобалізації. Наслідком процесу економічної глобалізації є інтернаціоналізація виробничих зв'язків у високотехнологічних видах діяльності на основі прямих іноземних інвестицій та стрімке формування фінансових ринків. Національна економіка має широкі інвестиційні можливості, але через макроекономічну нестабільність та недостатність правових гарантій захисту інвестованих коштів необхідна реалізація ефективної стратегії інвестування. Проблема вибору інвестиційної стратегії є актуальною, оскільки значна кількість підприємств потребують залучення інвестицій при протіканні глобалізації, як явища всепоглинаючого та всеохоплюючого.

Інвестиційна діяльність підпорядковується довгостроковим цілям розвитку підприємства і повинна здійснюватись із врахуванням певної перспективи,

оскільки економічною суттю інвестицій є відмова від поточного споживання для отримання доходів у майбутньому. Діяльність підприємства в умовах конкуренції є ефективною при чітко визначеній науковій методології здійснення перспективного управління інвестиційною діяльністю, ефективним інструментом якого виступає інвестиційна стратегія. Згідно Закону України «Про інвестиційну діяльність» – «...інвестиціями є усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект...» [1].

Активізація інноваційних процесів та використання потенціалу науки та техніки у модернізації економіки України визначено у Програмі реформ «Стратегія розвитку – 2020». Проте, система управління інвестиційно-інноваційними процесами не сформована цілком ефективно, майже не діють венчурні фонди і центри трансферу технологій, відсутня

фінансова політика держави у цій сфері та регулювання з боку законодавства – формування стратегії інвестиційного розвитку підприємств є необхідним на підприємствах усіх видів економічної діяльності. Основні сфери інвестиційно-інноваційної діяльності функціонують ізольовано одна від одної, немає цілісно сформованого напрямку державного регулювання, керівники часто обирають хибний інвестиційний вектор для підприємств, тому оптимальним вирішенням проблем даного характеру та ціллю виведення підприємств з кризи є обґрунтування та реалізація ефективної стратегії інвестиційного розвитку [1; 2].

Основа інвестиційної діяльності складає реальне інвестування, а в сучасних умовах для більшості українських підприємств воно є єдиним видом вкладення капіталу. Функціонування підприємства в умовах глобалізації та жорсткої конкуренції пов'язане із формуванням та реалізацією ефективної стратегії інвестиційного розвитку, як поняття, що поетапно включає у свою сутність слабкі та сильні сторони підприємства, його економічні можливості. Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії [2, с. 189].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання формування ефективної інвестиційної стратегії підприємства присвячено велику кількість наукових праць. Базовими є праці вітчизняних та закордонних науковців, таких як: Бланк І.А., Хрущ Н.А., Клівець П.Г., Вовчак О.Д.

Хрущ Н.А. [3, с. 44] визначає інвестиційну стратегію як еластичну, узагальнену модель перспективного розвитку суб'єкта господарювання, яка містить у собі визначені довгострокові стратегічні цілі, технології, ресурси і систему управління, що забезпечує її конкурентну дієздатність і адаптацію до реальної економічної ситуації.

Сутність інвестиційної стратегії підприємства характеризує Вовчак О.Д. [4, с. 320], як систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства і вибору найефективніших шляхів їх досягнення з врахуванням кон'юнктури інвестиційного ринку.

Домінантою у визначенні поняття «стратегії інвестиційного розвитку підприємства» на основі аналізу наукових праць, є поняття «системи» взаємопов'язаних етапів розробки із поставленими завданнями інвестування. Стратегія інвестиційного розвитку – це комплекс довгострокових цілей в області капіталовкладень та вкладень у фінансові активи, розвитку виробництва, формування оптимальної системної політики інвестиційного розвитку, спираючись на інвестиційно-інноваційний потенціал [4, с. 337].

Визначення невіршених раніше частин загальної проблеми. Реалізація стратегічних завдань розвитку підприємства потребує постійної уваги при формуванні основних функцій інвестиційного процесу:

- окреслення та коректування основних напрямів інвестиційної діяльності;
- характеристика системи цілей та завдань стратегії інвестиційного розвитку певного виду економічної діяльності;
- визначення потреби в інвестиційних ресурсах для реалізації розробленої стратегії на окремих етапах її здійснення, спираючись на інвестиційно-інноваційний потенціал;
- вибір найефективніших інвестиційних програм та проектів з найменшими інвестиційними ризиками.

Ефективність реалізації стратегії інвестиційного розвитку забезпечується через аналіз стану діючої загальної, функціональної та інвестиційної стратегії,

дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку та інвестиційно-інноваційного потенціалу. Під інвестиційно-інноваційним потенціалом розуміють – можливість і здатність підприємства до впровадження інновацій. Вчені економісти розглядають інвестиційно-інноваційний потенціал, як сукупність природних і трудових ресурсів, організаційних та інформаційних компонентів, матеріальних умов та можливостей, що функціонують в умовах впливу факторів зовнішнього середовища для вирішення завдань інноваційної діяльності [4, с. 350].

Постановка завдання. Метою дослідження є визначення поняття стратегії інвестиційного розвитку, надання рекомендацій щодо реалізації та ефективного застосування, використовуючи метод розрахунку чистої поточної вартості і внутрішньої норми прибутку проекту, на прикладі дочірнього підприємства «Санаторій «Любін Великий» закритого акціонерного товариства лікувально-оздоровчих закладів профспілок України «Укрпрофоздоровниця» в умовах глобалізації.

Виклад основного матеріалу дослідження. Розроблення інвестиційної стратегії підприємства є складним завданням. Підґрунтям у визначенні та формуванні інвестиційної стратегії є загальна стратегія економічного розвитку підприємства. Відносно неї стратегія інвестиційного розвитку має підпорядкований характер і повинна узгоджуватися з нею по цілях та етапах реалізації. Інвестиційна стратегія розглядається, як головний фактор забезпечення ефективного розвитку компанії у відповідності із обраною нею загальною економічною стратегією, а це з свого боку означає – узгодженість стратегічних завдань і цілей розвитку та економічного зростання підприємства.

У сучасних умовах стратегія інвестиційного розвитку підприємства повинна включати не лише іноземні інвестиції, а також власні кошти підприємства, які у свою чергу виступають основою формування стратегії, адже питома вага іноземних інвестицій на сьогодні залишається малою. Одним з етапів формування інвестиційної стратегії є розробка інвестиційного проекту, оскільки проект є організаційною формою реалізації процесу інвестування. Ефективна інвестиційна стратегія включає:

- перспективність діяльності підприємства у сучасних економічних умовах даного виду економічної діяльності;
- здатність підприємства проявляти інвестиційно-інноваційний потенціал на стадіях свого функціонування і в майбутньому в умовах глобалізації;
- сформований ефективний інвестиційний план розвитку з елементами економічного прогнозування;
- ризики інвестиційної діяльності;
- результативність інвестицій спрямованих у проект, що реалізується на підприємстві [4, с. 420].

Діяльність із застосування стратегії інвестиційного розвитку пов'язана з постановкою цілей та завдань організації і з підтримкою продуктивних взаємин між організацією та її бізнес-середовищем, що дозволяють їй досягти своїх цілей, відповідають внутрішнім можливостям і дозволяють залишатися стійкою до зовнішніх викликів. Сформована стратегія базується на досягненні результатів:

- створення системного інвестиційного підходу (поступове інвестування, що стосується сильних і слабких функціональних сторін організації),
- визначення і закріплення позиції інвестиційно-інноваційного потенціалу (фінансових, сировинних і трудових ресурсів, якості послуг, що надаються);

- підвищення рівня ринкової конкуренції, покращення якості послуг, збільшення обсягів виробництва (досягнення позитивного економічного та соціального ефекту від процесу інвестування).

На прикладі реалізації стратегії інвестиційного розвитку у ДП «Санаторій «Любінь Великий», врахуємо результативність та можливі ризики даного інвестиційного проекту. Інвестиційний проект – комплекс взаємозв'язаних заходів, розроблених для досягнення певної мети впродовж певного часу при встановлених ресурсних обмеженнях [5, с. 50].

У міжнародній практиці план розвитку підприємства подається у вигляді бізнес-плану, що є структурованим описом проекту розвитку підприємства. В інвестиційному проекті детально розглядаються науково-технічні, технологічні, організаційні, соціальні, фінансові та інші аспекти господарської діяльності підприємств. Отже, проект на основі ефективної стратегії інвестиційного розвитку допомагає реально оцінити висунуті ідеї, задокументувати, оцінити їх, визначивши економічну ефективність та передбачити спосіб керування процесом реалізації інвестиційного проекту [5, с. 87].

Розглянемо діяльність дочірнього підприємства «Санаторій «Любінь Великий», яке характеризується середньою інвестиційною активністю. Дочірнє підприємство «Санаторій «Любінь Великий» закритого акціонерного товариства лікувально-оздоровчих закладів профспілок України «Укрпрофоздоровниця» заснований у 1778 році, основні переваги лікування в санаторії – сірководнева вода для купелів, фізіотерапія.

Починаючи з 2012 року, дане підприємство ефективно реалізовує стратегію інвестиційного розвитку за рахунок коштів інвестора та власних коштів, використовуючи системний інвестиційний підхід. Інвестиції у формі капітальних вкладень спрямовані на покращення стану основних фондів, розширення сфери послуг за рахунок реалізації проекту «Переобладнання корпусу для створення реабілітаційного центру». Інвестиційний проект розглядає майбутню перспективу – розширення сфери послуг та приваблення більшої кількості клієнтів, виведення санаторію на новий конкурентний рівень, закріплення позицій інвестиційно-інноваційного потенціалу, досягнення позитивного економічного та соціального ефекту від процесу інвестування.

У таблиці 1. наведено дані з інвестиційного проекту ДП «Санаторій «Любінь Великий».

Таблиця 1

**Характеристика інвестиційного проекту
ДП «Санаторій «Любінь Великий»**

Показники	Інвестиційний проект
Інвестиції, млн грн.	1,2
Період експлуатації проектів, років	4
Сума грошового потоку (дохід від проектів), млн грн.	2,8
У тому числі рік:	
2012	0,5
2013	0,7
2014	0,8
2015	0,8
Дисконтна ставка, %	12

Сума інвестицій у проект сягає 1,2 млн грн, загальний дохід від проекту – 2,8 млн грн.

Надалі проаналізуємо стан виконання інвестиційного проекту ДП «Санаторій «Любінь Великий»,

для цього нам необхідна система показників оцінки ефективності інвестиційних проектів:

- метод розрахунку чистої поточної вартості (ЧПв) проекту;

- індекс прибутковості;

- період (термін) окупності;

- внутрішня норма прибутку (Внп) проекту.

Метод чистої поточної вартості (ЧПв) проекту орієнтований на досягнення головної мети інвестиційного менеджменту – збільшення доходів акціонерів (власників). Чиста поточна вартість дозволяє отримати найбільш узагальнену характеристику результату інвестування, тобто кінцевий ефект в абсолютному вираженні, який виражає різницю між приведеними до справжньої вартості (шляхом дисконтування) сумою грошових потоків за період експлуатації проекту і сумою грошових коштів, що інвестуються в його реалізацію [6, с. 98].

Чиста поточна вартість – це прибуток від проекту, приведений до справжньої вартості:

$$ЧПв = Св - I, \quad (1)$$

де ЧПв – чиста поточна вартість проекту; Св – справжня вартість грошового потоку за період експлуатації інвестиційного проекту; I – сума інвестицій (капіталовкладень), що направляються на реалізацію даного проекту.

Дисконтування дає можливість визначити вартість майбутніх грошових потоків у справжній момент часу. Коефіцієнт дисконтування показує, яку величину грошових коштів ми отримаємо з урахуванням фактору часу та ризиків.:

$$Кд = \frac{1}{(1 + \Gamma)^t}, \quad (2)$$

де Кд – коефіцієнт дисконтування; Γ – дисконтна ставка; t – кількість періодів (років). У таблиці 2 подано розрахунок справжньої вартості проекту, яка скорегована на коефіцієнт дисконтування.

Таблиця 2

**Розрахунок справжньої вартості
по інвестиційному проекту, млн. грн**

Роки	Майбутня вартість грошових потоків	Дисконтний множник при ставці 12%	Справжня вартість
2012	0,5	0,893	0,4465
2013	0,7	0,797	0,5579
2014	0,8	0,712	0,5696
2015	0,8	0,636	0,5088
Всього	2,8	-	2,0828

Показник чистої поточної вартості може бути використаний не лише для порівняльної оцінки ефективності інвестиційних проектів, але і як критерій доцільності їх реалізації. Проект, за яким чиста поточна вартість є негативною величиною або дорівнює нулю, відкидається інвестором, оскільки не принесе йому додатковий прибуток на вкладений капітал, а з позитивним значенням дозволяє збільшити спочатку авансований капітал вкладника.

Індекс прибутковості характеризує запас фінансової міцності інвестиційного проекту. Згідно з міжнародними стандартами бізнес-планування застосовується як один з фінансових показників ефективності бізнес-планів. Показник індекс прибутковості розраховується за формулою:

$$Iп = Св / I, \quad (3)$$

де Iп – індекс прибутковості; Св – обсяг грошових потоків в справжній вартості; I – сума інвестицій, направлених на реалізацію проекту (при різно-

часності вкладень також приводиться до справжньої вартості). У нашому випадку $I_p > 1$, тому цей проект варто розглянути для покращення стану підприємства. Якщо значення індексу прибутковості менше одиниці або дорівнює їй, то проект не береться до розгляду, оскільки він не принесе інвесторові додаткового прибутку [7, с. 139].

Період окупності визначається як період, необхідний для повернення первісних інвестицій шляхом нагромадження чистих реальних грошових потоків, отриманих за проектом. Для визначення періоду окупності встановлюється середньорічна сума грошового потоку в справжній вартості. Визначення періоду окупності є одним з найбільш поширених методів оцінки ефективності інвестиційних проектів:

$$T = I / Cvt, \quad (4)$$

де T – період окупності; I – сума інвестицій направлених на реалізацію проекту; Cv – справжня вартість грошового потоку в періоді t .

Показник внутрішньої норми прибутку характеризує максимально допустимий відносний рівень витрат, які можуть бути здійснені під час реалізації проекту та рівень прибутковості конкретного інвестиційного проекту (маржинальної ефективності вкладеного капіталу), що виражається дисконтною ставкою, по якій майбутня вартість грошового потоку від капітальних вкладень приводиться до справжньої вартості авансованих засобів. Метод внутрішньої норми прибутку:

$$Внп = (Чпв / I) \times 100, \quad (5)$$

де $Внп$ – внутрішня норма прибутку; $Чпв$ – чиста поточна вартість; I – обсяг засобів, що інвестуються у проект. Внутрішню норму прибутку можна прийняти у розмірі дисконтної ставки, за якою чиста поточна вартість у процесі дисконтування буде приведена до нуля. Використовуючи визначені дані, обчислимо внутрішню норму прибутку по проекту. Необхідно знайти розмір дисконту, при якій справжня вартість грошового потоку 2,0828 млн. грн. У табл. 3 подано зведені розрахунки за інвестиційним проектом.

Таблиця 3

Зведені розрахунки по інвестиційному проекту

Показники	Позначення	Значення
Індекс прибутковості	I_p	1,74
Період окупності, роки	T	2,3
Внутрішня норма прибутку, %	$Внп$	18,4

Показники ефективності свідчать про доцільність впровадження даного проекту. Оскільки індекс прибутковості більше 1, а період окупності

проекту 2,3 роки, внутрішня норма прибутку становить 18,4%, чиста поточна вартість проекту – 0,8828 млн. грн.

Висновки з проведеного дослідження. Як показали дослідження для розв'язання проблеми реалізації стратегії інвестиційного розвитку підприємства, потрібно акумулювати фінансові ресурси та дослідити стратегічні альтернативи, вибрати стратегічний напрям інвестиційної діяльності. В умовах глобалізації та жорсткої конкурентної боротьби керівники підприємств повинні приділяти особливу увагу рівневі інвестиційно-інноваційного потенціалу, адже він вказує на здатність організації до реалізації ефективної стратегії інвестиційного розвитку. Використовуючи метод розрахунку чистої поточної вартості, обчисливши індекс прибутковості, визначено, що період окупності інвестиційного проекту «Переобладнання корпусу для створення реабілітаційного центру» становить 2,3 роки, а внутрішня норма прибутку – 18,4%. На практиці чим довший період реалізації проекту до повної його окупності, тим вище рівень інвестиційного ризику. Недоліком даного методу є те, що він не враховує ті грошові потоки, які утворюються після періоду окупності капітальних вкладень. У проектах з тривалим терміном окупності може бути отримана більш вагома сума чистої поточної вартості, чим у проектах з коротким терміном експлуатації. Питання формування та реалізації стратегії інвестиційного розвитку в умовах глобалізації повинні займати важливу роль у загальному економічному розвитку підприємства, спираючись на дослідження проблем інвестиційних ризиків, інвестиційно-інноваційного потенціалу, форм вкладення капіталу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Про інвестиційну діяльність: закон України від 18.09.1991 № 1560-XII [Електронний ресурс]. – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua – Законодавство. Верховна Рада України.
2. Бланк І.А. Інвестиційний менеджмент / І.А. Бланк. – К.: МП «ІТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимітед», 2005. – 448 с.
3. Хрущ Н.А. Стратегія компанії: механізм формування й адаптації в сучасному інвестиційному середовищі / Н.А. Хрущ // Фінанси України. – 2008. – №8. – С. 45-52.
4. Вовчак О.Д. Інвестування: навч. посібник / О.Д. Вовчак. – Львів: Новий світ-2000, 2007. – 544 с.
5. Клівець П.Г. Стратегія підприємства: навч. посібник / П.Г. Клівець. – К.: Академвидав, 2007. – 320 с.
6. Ткаченко А.М. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. / А.М. Ткаченко, В.Г. Воронкова, М.О. Ткаченко. – К.: Видавничий дім «Професіонал», 2009. – 352 с.
7. Дацій Н.В. Інноваційна модель розвитку економіки України в умовах глобалізації: монографія / О.І. Дацій, М.В. Гаман, Н.В. Дацій. – Донецьк: Юго-Восток, 2010. – 370 с.