**Ковзель Кирило Анатолiйович. Формування інвестиційної стратегії підприємства : Дис... канд. наук: 08.00.04 – 2009**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | **Ковзель К.А. Формування інвестиційної стратегії підприємства. – Рукопис.**  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Національний гірничий університет, Дніпропетровськ, 2009.  Дисертація присвячена розробці науково-методичного інструментарію та практичних рекомендацій щодо вдосконалення механізму формування інвестиційної стратегії підприємства і методів її оцінки.  В роботі розвинуто теоретичні основи інвестиційного та фінансового менеджменту, обґрунтовано понятійний апарат. Запропоновано вдосконалений механізм формування та оптимізації інвестиційної стратегії. Розроблено науково обґрунтований підхід до встановлення розрахункового періоду оцінки інвестиційних проектів. Вдосконалено методичний підхід до оцінки ефективності і ризикованості інвестиційних проектів. Вдосконалено методичний підхід до формування оптимального інвестиційного портфелю. Запропоновано методичний підхід до формування оптимального плану фінансового забезпечення реалізації інвестиційної стратегії. Запропоновано методику оцінки ефективності інвестиційної стратегії в цілому. Результати дисертації впроваджено на вітчизняних промислових підприємствах при формуванні стратегій їх розвитку та здійсненні оцінки ефективності окремих інвестиційних проектів. | |
| |  | | --- | | В дисертації на базі проведених наукових досліджень вирішено актуальну наукову задачу, що полягає в удосконаленні механізму формування інвестиційної стратегії підприємства і методів її оцінки. Науково обґрунтовано методичні аспекти оцінки ефективності і ризикованості інвестиційних проектів, формування, оптимізації та оцінки ефективності інвестиційного та фінансового портфелів та інвестиційної стратегії в цілому, що має значення для розвитку науки економіки та управління підприємствами і підвищення ефективності функціонування останніх. Вирішення таких завдань дозволить підвищити рівень обґрунтованості прийняття рішень в галузі стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємств.  Основні наукові висновки, що отримані на основі використання наукових методів дослідження, зводяться до такого:  1. Аналіз і теоретичне узагальнення існуючих підходів в галузі стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємств дозволили встановити, що:  під інвестиційною стратегією підприємства слід розуміти деталізований за напрямками і строками обґрунтований план інвестування, а також забезпечення потреб у фінансових ресурсах, що виникають в рамках цієї стратегії, спрямований на виконання загальної стратегії підприємства;  процес формування інвестиційної стратегії має включати шість обов’язкових етапів: встановлення періоду формування стратегії, визначення типу стратегії, визначення цілей та потенціалу фінансових ресурсів, формування плану інвестування, формування плану фінансового забезпечення інвестиційної стратегії, оцінка інвестиційної стратегії;  під оптимальним фінансовим портфелем слід розуміти сукупність джерел фінансування, яка при повному забезпеченні фінансовими ресурсами реалізації інвестиційної стратегії передбачає мінімальні виплати, пов’язані з залученням, використанням та поверненням фінансових ресурсів, і виконання можливих умов та обмежень, зокрема щодо рівня фінансової залежності.  2. Дослідження існуючих підходів до оцінки ефективності інвестицій дозволило встановити, що для усунення властивих їм недоліків та підвищення коректності такої оцінки слід використовувати науково обґрунтований у роботі підхід, який містить:  визначення розрахункового періоду оцінки ефективності інвестиційного проекту, в основу якого, на відміну від існуючих підходів, покладено вибір мінімального періоду з можливих строків реалізації проекту, зумовлених відповідними обмежуючими чинниками: ресурсно-сировинним потенціалом, потенціалом збуту, потенціалом основних засобів, документарним потенціалом, побажаннями інвесторів щодо терміну вкладення коштів і терміном, обумовленим самим об'єктом інвестицій – що забезпечує прийняття обґрунтованого виваженого рішення щодо терміну реалізації проекту і підвищує точність оцінки ефективності інвестицій при його використанні;  модифікований показник ефективності інвестування (*IEI*), який є відношенням суми всіх можливих надходжень, пов'язаних з експлуатацією об'єкту інвестицій (реалізацією проекту) протягом розрахункового періоду, а також його справедливої вартості на кінець розрахункового періоду до суми інвестиційних вкладень в нього з урахуванням графіку розподілу всіх фінансових потоків у часі.  Перевагами запропонованого підходу є визначення науково обґрунтованого терміну реалізації проекту, більш повне врахування очікуваних результатів його реалізації, і як наслідок підвищення рівня об’єктивності визначення очікуваного економічного ефекту.  3. На основі наукового обґрунтування процесу оцінки ризиків інвестиційного проекту встановлено, що вона має здійснюватись шляхом формування і аналізу по кожному проекту матриці сценаріїв, кожен з яких являє собою певне сполучення оптимістичних, найбільш імовірних та песимістичних варіантів прояву груп внутрішніх та зовнішніх чинників ризиків, і розрахунку показника чутливості проекту до ризиків, який характеризує перевищення показника ефективності інвестування найбільш імовірного варіанту реалізації проекту над середньозваженим його значенням, за даними цієї матриці. Прийняття рішення щодо відбору інвестиційного проекту має здійснюватись за результатами сукупної оцінки характерних для нього показника ефективності інвестування, що відповідає найімовірнішому сценарію його реалізації, та показника його чутливості до ризиків згідно з запропонованими рекомендаціями.  4. За результатами аналізу існуючих критеріїв оцінки інвестиційного портфелю встановлено, що для підвищення об’єктивності такої оцінки слід застосовувати запропонований у роботі показник ефективності інвестиційного портфелю (*IPEI*), який являє собою величину фінансового результату від реалізації інвестиційних проектів, що входять до його складу, на одиницю інвестиційних вкладень в ці проекти, і в якому, на відміну від існуючих підходів, фінансовий результат враховує, окрім поточних надходжень коштів від реалізації проектів, сукупну справедливу вартість об’єктів інвестицій на кінець періоду стратегічного планування, що сприяє більш повному врахуванню результатів від здійснення інвестиційної діяльності. Розрахунок показника ефективності інвестиційного портфелю здійснюється з урахуванням логічної послідовності реалізації проектів та графіків реалізації кожного з них.  5. Науково обґрунтовано, що оцінку ефективності плану фінансового забезпечення інвестиційної стратегії слід здійснювати на основі запропонованого в роботі показника ефективності фінансового портфелю (*FPEI*), який являє собою обсяг залучених фінансових ресурсів на одиницю сукупних виплат, пов’язаних не тільки з їх залученням, але й використанням та поверненням, і, на відміну від існуючих підходів, найбільш повно враховує всі вказані виплати і залишки несплачених заборгованостей на кінець періоду стратегічного планування по джерелах фінансування, а також графіки розподілу всіх фінансових потоків у часі за рахунок їх диференційованого дисконтування, що сприятиме підвищенню повноти і коректності оцінки ефективності фінансового забезпечення реалізації інвестиційної стратегії підприємства.  6. В ході досліджень обґрунтовано логічну послідовність і зміст етапів формування оптимальної інвестиційної стратегії:  формування оптимального інвестиційного портфелю на основі реалізації економіко-математичної моделі динамічного програмування, в якій, на відміну від існуючих, в якості цільової функції пропонується максимальний рівень запропонованого показника ефективності інвестиційного портфелю (*IPEI*), та враховуються обмеження щодо розміру, структури, дохідності, ризикованості цього портфелю та інших чинників, що мають стратегічне значення;  формування на основі визначених на попередньому етапі потреб у зовнішньому фінансуванні оптимального фінансового портфелю, що має здійснюватись за допомогою оптимізаційної економіко-математичної моделі, яка передбачає використання в якості критерію оптимальності запропонованого в дисертаційному дослідженні показника ефективності фінансового портфелю (*FPEI*), і враховує певні обмеження щодо можливих обсягів залучення фінансування з кожного конкретного джерела та припустимого рівня фінансової залежності підприємства від зовнішніх кредиторів;  оцінка ефективності розробленої інвестиційної стратегії в цілому, яка має здійснюватись на основі значень запропонованих показників ефективності, що відповідають оптимальним інвестиційному та фінансовому портфелям.  7. Доведено, що оцінка ефективності інвестиційної стратегії має здійснюватись на основі методичного підходу, який базується на зіставленні запропонованих в дисертації показників ефективності інвестиційного та фінансового портфелів і передбачає використання ряду цільових оцінок: ефективності інвестиційної стратегії в цілому, поточної ефективності (в процесі реалізації інвестиційної стратегії), перспективної ефективності (на кінець періоду стратегічного планування), ефективності власників підприємства та ефективності кредиторів – на основі сполучень яких визначається доцільність прийняття інвестиційної стратегії  Реалізація розроблених наукових положень, висновків і рекомендацій в процесі їх упровадження на вітчизняних промислових підприємствах підтвердила їх достовірність та доцільність практичного використання. Наукові положення, висновки, рекомендації, розроблений на їх основі механізм формування та оцінки інвестиційної стратегії підприємства рекомендуються для використання службами стратегічного планування промислових підприємств, науково-дослідними організаціями, проектними інститутами, аудиторськими та консалтинговими компаніями. | |