

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ОБГРУНТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА

© Мороз Л.І., 2008

Проаналізовано та обгрунтовано основні проблеми та складові формування інвестиційної стратегії підприємства для реалізації інноваційних проєктів, зокрема обгрунтовані теоретичні та практичні параметри позитивної оцінки інвестиційних проєктів з побудовою загальної моделі цих проєктів, а також обгрунтовані базові формули під час оцінювання інвестиційних проєктів та у фінансових розрахунках, використовуючи прості і складні відсотки.

Ключові слова: інвестиційна стратегія, інноваційний розвиток підприємства, інвестиційний проєкт, інновація, інвестиція, ризик, синергізм.

The analysis and the substantiation of the basic problems and components at the formation of investment strategy of the enterprise for realization of innovative projects are carried out, particularly, theoretical and practical parameters of a positive estimation of the investment projects with construction of the general model of these projects are proved and also the base formulas for an estimation of the investment projects and for the financial calculations at the use of simple interest and compounding are substantiated.

Keywords: investment strategy, innovative development of enterprise, investment project, innovation, investment, risk, synergism.

Постановка проблеми

У сучасних умовах господарювання інноваційна політика українських підприємств тісно пов'язана з інвестиційною політикою, що спрямована на стимулювання капіталовкладень в інновації промисловості.

Згідно зі статтею 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» [1], інноваційна діяльність як одна із форм інвестиційної діяльності здійснюється з метою впровадження досягнень науково-технічного прогресу у виробництво і соціальну сферу і передбачає:

- розробку і впровадження нових видів техніки і технології;
- прогресивні міжгалузеві структурні зрушення;
- реалізацію довгострокових науково-технічних програм з тривалими строками окупності витрат;
- фінансування фундаментальних досліджень для здійснення якісних змін у стані продуктивних сил;
- розробку і впровадження нової, ресурсозберігаючої технології, призначеної для поліпшення соціального і екологічного становища.

Інвестиційна діяльність будь-якого підприємства триває доволі тривалий час та здійснюється через конкретизацію інноваційних напрямків з урахуванням перспективи, тобто формуванням інвестиційної стратегії.

Формування та розробку інвестиційної стратегії підприємства необхідно розглядати як стратегію забезпечення його ресурсної бази для реалізації одного з конкретних варіантів інноваційного розвитку підприємства. Складність формування інвестиційної стратегії інноваційного розвитку підприємства полягає в тому, що її вибір пов'язаний з пошуком оптимального варіанта альтернативних проєктів інноваційних рішень, які відповідають меті підприємства і перспективам

його інноваційного розвитку. В цих умовах інвестиційна стратегія не є незмінною, а потребує перегляду та уточнення з врахуванням як змін внутрішнього і зовнішнього середовища підприємства, так і того, що інновації завжди мають елементи невизначеності та ризику.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Існують різні визначення поняття «інвестиційна стратегія». Так, І.А. Бланк розглядає інвестиційну стратегію як процес формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності і вибору найефективніших шляхів їхнього досягнення [2]. А.П. Дука уточнює це означення з врахуванням мети стратегії, яка полягає у забезпеченні подальшого розвитку інвестиційної діяльності на основі прогнозування умов реалізації інвестиційних задумів, врахування кон'юнктури інвестиційного ринку як загалом, так й в окремих його сегментах [3]. Зміст інвестиційної стратегії підприємства визначає О.Д. Вовчаком [4, с. 337] як систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства і вибору найефективніших шляхів їх досягнення з врахуванням кон'юнктури інвестиційного ринку загалом і окремо його сегментів.

Інвестиційну стратегію визначають ще як генеральний план дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства, який визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей.

Особливість стратегії інвестиційної діяльності підприємства, як зазначає П.Г. Клівець [5, с. 194], виявляється у формуванні інвестиційного портфеля (сукупності цінних паперів, що належать юридичній або фізичній особі), який забезпечує підтримання матеріально-технічної бази, товарно-матеріальних запасів підприємства на рівні, необхідному для постійного нарощування його конкурентного статусу. Під час формування інвестиційної стратегії з'ясовують необхідність технічного переоснащення, модернізації, реконструкції підприємства, ефективні напрями цих робіт, терміни їх здійснення, обсяги потрібних коштів, джерела їх отримання.

Щодо інвестиційної стратегії інноваційного розвитку підприємства, то С.М. Ілляшенко [6, с. 180] визначає її не просто як комплекс заходів і зведення показників, яких необхідно досягти, а як динамічний процес ресурсного забезпечення підприємства, що розвивається на основі нових технологій, способів організації виробництва і управління, нових товарів і способів їхньої реалізації в умовах зовнішнього середовища, що змінюється.

Постановка цілей

Кожна інновація потребує значних інвестицій і чим складніша вона технологічно, тим більші витрати потрібні для її створення та освоєння. Тому важливими завданнями обґрунтування інвестиційної стратегії є визначення, чи буде інвестиція в конкретну інновацію вигідною і який з можливих інвестиційних проектів буде найоптимальнішим. Також можуть виникнути й інші завдання, наприклад, розрахунок оптимального терміну оновлення обладнання або розробка інвестиційного проекту, який базується на основі комбінування різних видів об'єктів інвестування (інвестиційний синергізм).

Метою статті є аналіз, дослідження, обґрунтування та виділення як теоретичних, так і практичних підходів щодо формування інвестиційної стратегії підприємства в умовах його інноваційного розвитку.

Виклад основного матеріалу

Розробка інвестиційної стратегії інноваційного розвитку підприємства має істотне значення у забезпеченні його подальшого ефективного розвитку і дозволить забезпечити вирішення таких основних інноваційних завдань:

- реалізація інноваційних цілей економічного і соціального розвитку підприємства;
- максимальне використання внутрішнього інноваційного потенціалу підприємства;
- можливість ефективного оперування інвестиційними ресурсами для розвитку інноваційних процесів;
- можливість швидкої реалізації перспективних інноваційних процесів.

Інвестиції у виробничу діяльність підприємства забезпечують підвищення його конкурентоспроможності, створюють умови для зменшення витрат, покращання якості продукції та збільшення обсягів її реалізації. Причому інвестиційна діяльність підприємства спрямована не тільки на вирішення окремих завдань і досягнення окремих цілей, а й забезпечує інноваційний розвиток підприємства як на економічному, так і на технічному і соціальному напрямках діяльності.

Реалізація цілей інвестування у виробництво передбачає формування сукупності ізольованих або взаємопов'язаних інвестиційних проектів, тобто розробляється сукупність заходів, що передбачають певні інвестиції для отримання прибутку або соціального ефекту в майбутньому. Інвестиційні проекти включають комплекс організаційно-правових, розрахунково-фінансових і конструктивно-технологічних документів, що описують дії з досягнення цілей інвестування. Інвестиційні проекти, що здійснюються підприємствами, відрізняються один від одного за характером, масштабами, тривалістю, рівнем головної організації, що координує або фінансує інвестиційну програму.

Тобто будь-який інвестиційний проект залежить від параметрів, які підлягають аналізу і оцінці, та можуть задаватися у вигляді дискретного розподілення. Це, своєю чергою, дає можливість аналізувати в режимі імітаційного моделювання.

Загальна модель інвестиційного проекту на інноваційний розвиток підприємства (P_{ic}^{in}) має вигляд: $P_{ic}^{in} = \left\{ I_{ic}^j, \sum_{j=1}^n I_{icd}^j, n, i \right\}$, де I_{ic}^j – інвестиція в j -му році, I_{icd}^j – можливі додаткові інвестиції в j -му році, n – тривалість інвестиційного проекту на інноваційну діяльність, i – відсоткова ставка або коефіцієнт дисконтування.

Аналіз інвестиційного проекту може проводитися по різних базових періодах (рік, місяць тощо), але з врахуванням первісного внеску інвестицій (P_{ic}), відсоткової ставки (i) і довжини періоду інвестування (n).

В умовах простих відсотків інвестований капітал (S_{ic}) через n років дорівнює: $S_{ic} = P_{ic}(1 + ni)$.

Якщо база нарахування відсотків постійно зростає, тобто інвестиція здійснюється в умовах складних відсотків, коли інвестований капітал нараховується з загальної суми з врахуванням нарахованих і не знятих інвестором відсотків, тоді величина інвестованого капіталу дорівнює $S_{ic} = P_{ic}(1 + i)^n$. Тоді ця формула є базовою під час оцінювання інвестиційних проектів.

Також треба зауважити, що під час оцінювання інвестиційних проектів, зазвичай, маємо справу з відсотковою ставкою (i), але можливе використання й облікової ставки (d), де $i = \frac{d}{1-d}$

або $d = \frac{i}{1+i}$. Розбіжність між ними порівняно невелика, тому в прогнозних розрахунках, де не вимагається значна точність, може бути взята будь-яка з них.

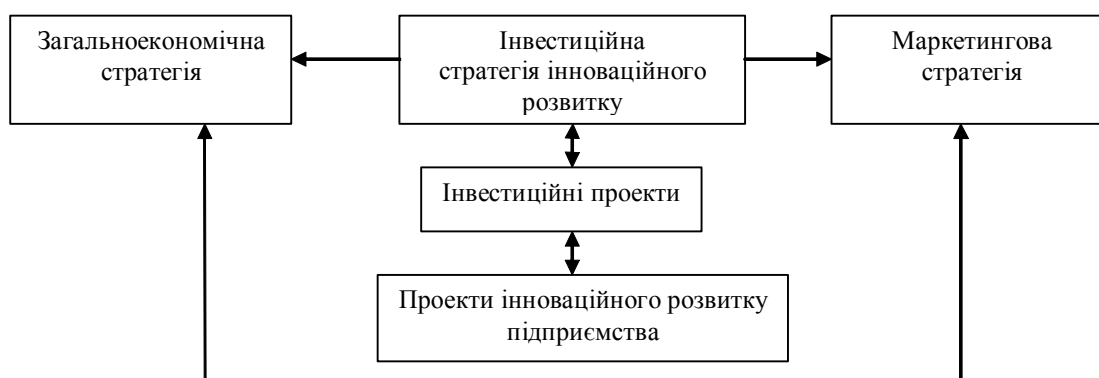
Інвестування інноваційної діяльності підприємств не можна розглядати без врахування ризику, тобто вірогідності відхилення величини фактичного інвестиційного доходу від величини очікуваного, який має на меті кожне підприємство в умовах інноваційного розвитку. Причому інвестиції в інноваційну діяльність підприємства характеризуються саме підвищеним ризиком у зв'язку з невизначеністю одержаного прибутку від її здійснення. Такі інвестиції мають довготривалий період окупності, що зумовлено тривалим часом інвестиційних процесів, починаючи від фундаментальних і прикладних розробок і закінчуючи впровадженням інновацій на ринку. Все це вимагає від підприємств значних капіталовкладень, особливо на початкових етапах, як найбільш тривалих, так і ризикованих, що не мають ще реальної віддачі.

Але відомо, що одним з засобів боротьби з ризиками в інноваційно-інвестиційній діяльності може бути лімітування, яке полягає в обмеженні величини вкладень капіталів в інноваційні

проекти. Причому кожне підприємство повинно самостійно приймати рішення про обсяг фінансування в довгострокове капіталовкладення. Перевищення ліміту інвестицій в інновації приведе до втрат часу та втрат коштів на реалізацію інноваційної діяльності, що також пов'язане з ризиком. З іншого боку, треба розуміти, що ризик – це не тільки втрати, а й альтернатива одержати додатковий прибуток.

У формуванні та обґрунтуванні інвестиційної стратегії доцільним є також врахування інвестиційного синергізму [5,8], який з'являється внаслідок спільного використання потужностей, загальних запасів сировини, переносу досліджень і розробок з одного виробу на інший, загальної технологічної бази, спільної обробки виробів, використання того самого устаткування. Тобто інвестиційний синергізм є умовою ефективності інвестицій і проявляється внаслідок інвестування в проекти, що передбачають спільне використання виробничих потужностей, єдиних технологій і обладнання, загальних запасів сировини, що зменшують потребу у витратах виробництва.

З іншого боку, інноваційний розвиток підприємства з його ресурсним забезпеченням необхідно розглядати в нерозривному зв'язку як з загальноекономічною стратегією, так і з маркетинговою стратегією, що пов'язані з виявленням, аналізом і реалізацією проектів інноваційного розвитку підприємства (рисунок).



Взаємозв'язок стратегій інноваційного розвитку підприємства

Паралельність розробки інвестиційної й маркетингової стратегій дозволяє оперативно оцінити перспективи ресурсного забезпечення варіантів інноваційного розвитку, що дозволить в подальшому скоротити терміни їх розробки та зменшити витрати. Доцільним є простий підхід до обґрунтування інвестиційної стратегії підприємства, який базується на спрощених розрахунках.

Результативність інноваційної діяльності підприємств значною мірою залежить від наявності фінансових ресурсів, які створюють необхідну умову формування інвестиційних проектів та їх головне обмеження. Всі капітальні вкладення і витрати, що пов'язані з інвестиційним проектом, повинні бути враховані. Так, при застосуванні методу оцінки фактичної вартості (або методу дисконтування, або методу оцінки вартості капіталу) [9–12] капіталовкладення і витрати дисконтуються на початок інвестицій з врахуванням заданої розрахункової ставки відсотка. Вартість капіталу інвестиційного проекту дорівнює різниці між сумою фактичної вартості всіх доходів і сумою фактичної вартості всіх витрат, що стосується даної інвестиції. Метод фактичної вартості належить до динамічних розрахунків інвестицій, які враховують тривалість інвестування інноваційного процесу і дозволяє по-різному оцінити інвестиційний проект.

Якщо, наприклад, вартість основних фондів підприємства дорівнює інвестиціям їх інноваційного процесу, тобто, дисконтовані нарощувані суми відповідають первісній вартості основних фондів, тоді бажане нарахування відсотків буде досягнуто.

Якщо вартість основних фондів більша від інвестицій, тоді прибуток, одержаний за рахунок, наприклад, впровадження інновацій, більший, ніж відсоткова ставка і тоді інвестиційний проект буде прибутковим.

Якщо вартість основних фондів менша від інвестицій, тоді дисконтовані нарощувані суми будуть менші, ніж первісна вартість основних фондів. Інвестиції в інноваційний процес підприємства з врахуванням розрахункової відсоткової ставки не принесуть прибуток, будуть збитковими, а інноваційний проект не буде реалізованим.

Якщо для розробки інновації до порівняння надаються різні інвестиційні проекти, то вони повинні порівнюватися за різними критеріями: капіталовкладення, інвестиційний період, термін експлуатації, а також враховуватися відсоткові ставки. За допомогою порівняльного розрахунку витрат порівнюють витрати декількох інвестиційних проектів. Найприбутковішим є інвестиційний проект з найменшими витратами.

При практичному обґрунтуванні інвестиційної стратегії необхідним є визначення прибутковості об'єкта інвестування, наприклад, методом розрахунку дисконтованої вартості капіталу [9]. Метод передбачає заздалегідь задану мінімально припустиму ставку відсотка окупності (прибутковий відсоток), коли передбачається, що інноваційний процес підприємства буде прибутковим.

Висновки

Для подальшого розвитку інноваційної діяльності підприємств та підвищення їх ефективності необхідно обирати найоптимальніші шляхи досягнення поставлених цілей. Істотну роль в цьому відіграє формування та обґрунтування інвестиційної стратегії інноваційного розвитку підприємства, що пов'язано з пошуком і оцінкою альтернативних варіантів інвестицій і передбачає запровадження реальних інновацій на основі аналізу інвестиційних проектів:

1) по різних базових періодах, але з врахуванням первісних інвестицій, відсоткової ставки, періоду інвестування;

2) в умовах простих і складних відсотків;

3) з врахуванням інвестиційних ризиків та заходів щодо їх зменшення.

Отже, в умовах нестабільного внутрішнього і зовнішнього середовища, в яких перебувають нині вітчизняні підприємства, розроблена та обґрунтована інвестиційна стратегія виступає оптимальною ресурсною базою для реалізації інноваційних проектів, які формуються внаслідок загальноекономічної стратегії, та пов'язані з маркетинговою стратегією діяльності підприємств.

Перспективи подальших досліджень

Зростання і поглиблення масштабів інноваційної діяльності підприємств зумовлює необхідність подальшого розроблення та удосконалення практичного аспекту обґрунтування інвестиційної стратегії підприємства, що спирається на конкретні вихідні дані розрахункового характеру з можливістю кількісного порівняння різних інвестиційних проектів і в подальшому, на думку автора, повинне бути підкріплене економіко-математичними моделями статистичних і динамічних розрахунків інвестицій.

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII; остання редакція від 01.01.2008 на підставі № 1026-16 від 16.05.2007. 2. Бланк И.А. *Инвестиционный менеджмент*. – К.: МП «ИТЕМ» ЛТД, «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995. – 448 с. 3. Дука А.П. *Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навч. посібник*. – К.: Каравела, 2007. – 424 с. 4. Вовчак О.Д. *Інвестування: Навч. посібник*. – Львів: Новий світ-2000, 2007. – 544 с. 5. Клівець П.Г. *Стратегія підприємства: Навч. посібник*. – К.: Академвидав, 2007. – 320 с. 6. Ілляшенко С.М. *Управління інноваційним розвитком: проблеми, концепції, методи: Навч. посібник*. – Суми: ВТД «Університетська книга», 2003. – 278 с. 7. Пересада А.А., Коваленко Ю.М., Онікієнко С.В. *Інвестиційний аналіз: Підручник*. – К.: КНЕУ, 2003. – 485 с. 8. Добикіна О.К., Рижиков В.С. та ін. *Потенціал підприємства: формування та оцінка: Навч. посібник*. – К.: Центр учбов. літер., 2007. – 208 с. 9. Вейе Г., Дёринг У. *Введение в общую экономику и организацию производства*. – Ч. I, II. – Пер. с нем. – Красноярск: КГУ, 1997. – 608 с. 10. Черкасов В.Е. *Практическое руководство по финансово-экономическим расчетам*. – М.: Метаинформ, АО «Консалтбанкир». 1995. – 128 с. 11. Фомин Г.П. *Финансовая математика: Учебн. пособие*. – М.: Гном-Пресс. 2000. – 120 с.