

ЗАПОРІЗЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

І. А. Нечаєва, П. В. Гудзь

**ПРОГРАМНО-ЦІЛЬОВИЙ ПІДХІД В УПРАВЛІННІ
ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ МЕТАЛУРГІЙНОГО
ПІДПРИЄМСТВА**

Монографія

Запоріжжя

2011

УДК
ББК

Рецензенти:

Л.С.Головкова, доктор економічних наук, доцент
Класичний приватний університет

І.П.Булєєв, доктор економічних наук, професор
Інститут економіки промисловості НАН України

Нечаєва І. А., Гудзь П. В.

Програмно-цільовий підхід в управлінні інвестиційним розвитком металургійного підприємства : монографія / І. А. Нечаєва, П. В. Гудзь. – Запоріжжя : ЗНТУ, 2011. – с.

У роботі проаналізовані сучасні наукові підходи дослідження категоріального апарату; розглянуто сутність та структуру інвестиційної програми розвитку металургійного підприємства; здійснено аналіз методичних основ використання програмно-цільового підходу в управлінні інвестиційною програмою розвитку металургійного підприємства; визначені умови, стан і тенденції інвестиційного розвитку металургійних підприємств України; проведено аналіз та оцінку інвестиційної діяльності металургійних підприємств; виявлені організаційно-структурні чинники управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств; сформований підхід до оцінювання інвестиційної привабливості вертикально інтегрованої компанії; запропоновані програмні засоби досягнення цілей інвестиційного розвитку металургійного підприємства у змінних умовах; розроблене організаційно-економічне забезпечення реалізації інвестиційної програми розвитку металургійного підприємства.

Для науковців, викладачів та студентів ВНЗ, керівників підприємства, спеціалістів із стратегічного планування та інвестиційного проектування промислових підприємств.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 Теоретичні основи управління інвестиційним розвитком підприємства на основі програмно-цільового підходу.....	6
1.1. Сучасні наукові підходи дослідження категоріального апарату.....	6
1.2. Сутність та структура програми інвестиційного розвитку металургійного підприємства.....	31
1.3. Методичні основи використання програмно-цільового підходу в управлінні інвестиційним розвитком металургійного підприємства.....	47
РОЗДІЛ 2 Аналіз управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств.....	64
2.1. Визначення умов, стану і тенденцій інвестиційного розвитку металургійних підприємств України.....	64
2.2. Аналіз та оцінка інвестиційної діяльності металургійних підприємств.....	91
2.3. Організаційно-структурні чинники управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств.....	116
РОЗДІЛ 3 Удосконалення управління інвестиційним розвитком металургійного підприємства на основі програмно-цільового підходу.....	145
3.1. Формування підходу до оцінки інвестиційної привабливості вертикально-інтегрованої структури.....	145
3.2. Вибір програмних засобів досягнення цілей інвестиційного розвитку металургійного підприємства у змінних умовах.....	173
3.3. Організаційно-економічне забезпечення реалізації програми інвестиційного розвитку металургійного підприємства.....	184
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	205
ДОДАТКИ.....	228

ВСТУП

Ключова проблема української економіки по оцінці більшості вітчизняних і закордонних економістів – інвестиції. Майбутнє України багато в чому залежить від того, наскільки успішно вдасться сьогодні збільшити її конкурентні переваги за рахунок ефективного використання всіх без винятку інвестиційних можливостей. Тільки через впровадження сучасних форм управління й міжнародних стандартів ведення бізнесу, в першу чергу, в металургійній галузі можна забезпечити формування сприятливого інвестиційного клімату й ділового середовища в цілому по країні, створити умови для використання передових технологій виробництва та забезпечити сталий розвиток всіх суб'єктів господарської діяльності.

Саме інвестиції забезпечують створення капіталу та конкурентоспроможності товаровиробників на зовнішніх і внутрішніх ринках. Як показує світовий досвід, процеси структурного і якісного відновлення матеріального виробництва й ринкової інфраструктури відбуваються винятково шляхом і за рахунок інвестування. Чим інтенсивніше воно здійснюється, тем швидше відбувається відтворювальний процес, тим активніше відбуваються ефективні ринкові перетворення.

Однією з основних рис розвитку металургійного комплексу в сучасних умовах є активізація інтеграційних процесів, що проявляється у формуванні великих металургійних структур корпоративного типу, що визначає необхідність зміни системи управління всіма видами діяльності, у тому числі й інвестиційної.

Використання програмно-цільового підходу для вирішення проблем інвестиційного розвитку металургійних підприємств повинне бути спрямоване на створення умов для максимально ефективного управління інвестиційними ресурсами.

Рішення проблеми інвестування має багато граней, що вимагають наукового вивчення й осмислення у сучасних умовах розвитку економіки

країни. До них відносяться такі завдання, як: створення привабливого інвестиційного клімату, формування умов для інвесторів, розробка організаційних механізмів регулювання інвестиційної діяльності, формування простих і в той же час надійних методів оцінки ефективності інвестиційних заходів і багато інших. Серед цього комплексу завдань на одне з перших місць виступає завдання вдосконалювання методології управління формуванням і реалізацією інвестиційних цільових комплексних програм.

Багато аспектів інвестиційної діяльності розглядалися й розглядаються в роботах закордонних учених: І. Ансоффа, Г. Бірмана, Д. Бейлі, В. Беренса, М. Бромвича, М. Дж. Гордона, А. Кульмана, К. Рейллі, Р.Н. Холта, П.М. Хавранека, Ф. Дж. Фабоцци, Ф. Шарпа, С. Шмідта.

Різні аспекти цієї проблеми освітлені й розроблено в роботах багатьох російських учених-економістів: В. Аньшина, І. Бланка, В. Ковальова, М. Крейніної, В. Лівшиця, І. Липсиця, А. Шахназарова, А. Шеремета та ін.

Не оминули проблему інвестиційного розвитку й вітчизняні науковці, такі як М. Білопольський, Л. Васюренко, Н. Дребот, І. Колот, Т. Майорова, А. Пересада, Л. Сиволап, Д. Черваньов.

Проблемам програмно-цільового планування присвячені роботи радянських науковців, зокрема, С. Качаунова, К. Костова, К. Симсонова, Н. Стефанова, А. Фолотова та сучасних учених-економістів В. Беседіна, А. Григоровича, П. Кононенко.

Проблемі інтеграції, у тому числі вертикальної, присвячене значне число робіт закордонних авторів: А. Алчиан, Ст. Бир, К. Боуви, Г. Демсец, Р. Коуз, Ф. Чи, Д. Моррис, Д. Речман, М. Скотт, О. Уільямсон, Д. Хэй, Дж. Шпенглер, К. Ерроу й ін. Економічну природу інтеграційних процесів досліджували російські економісти — С. Авдашева й Н. Розанова, Р. Леонтьєв, В. Уварів, М. Разумовская, Н. Отварухина, Н. Горбанів, В. Дементьєв, В. Гаків, Е. Ленский, В. Лисів, П. Минакир, С. Губанов, Б. Мильнер, А. Радигін, Є. Смирнов, І. Храброва, В. Дубровский, Р. Капелюшников, А. Сілін, А. Татаркіна, Ю. Якутін та українські економісти —

І. Булеєв, В. Волошин, Ф. Євдокімов, В. Кузьменко, Д. Лук'яненко, О. Молдован, Л. Федулова.

Необхідно відзначити, що в цих роботах проблема управління інвестиційною діяльністю розглядалася в широкомасштабному аспекті, в більшості досліджень недостатня увага приділялася розробці й плануванню інвестиційної діяльності, використанню програмно-цільового підходу в управлінні програмою інвестиційного розвитку підприємства та механізму інтеграції й формуванню комплексного підходу до оцінки ефективності інвестування вертикально-інтегрованих структур.

Запропоновані методичні підходи використання програмно-цільового підходу в управлінні програмою інвестиційного розвитку, оцінювання інвестиційної привабливості вертикально інтегрованої структури, організаційно-економічного забезпечення реалізації програми інвестиційного розвитку дозволяють створити комплексне методичне забезпечення процесів управління інвестиційним розвитком металургійного підприємства на основі використання програмно-цільового підходу.

Структура монографії зорієнтована на дослідження як сутності процесу управління інвестиційним розвитком промислового підприємства на основі програмно-цільового підходу та його особливості в умовах вітчизняного ринку, так і стратегічного й тактичного його спрямування. При цьому запропоновані: методичне забезпечення використання програмно-цільового підходу в управлінні програмою інвестиційного розвитку металургійного підприємства; методичний підхід до оцінки інвестиційної привабливості акціонерного товариства як вертикально інтегрованої структури; модель розподілу і контролю використання інвестиційних ресурсів; механізм організаційно-економічного забезпечення реалізації програми інвестиційного розвитку на діючих металургійних підприємствах.

Практичну значущість результатів дослідження визначають можливості підвищення ефективності управління інвестиційним розвитком підприємства на основі програмно-цільового підходу.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ПРОГРАМНО-ЦІЛЬОВОГО ПІДХОДУ

1.1 Сучасні наукові підходи дослідження категоріального апарату

Одним з основних факторів економічного розвитку як на макрорівні, так і на рівні окремого підприємства виступають інвестиції, саме вони значною мірою визначають майбутню ефективність діяльності суб'єкта господарювання та є чинником інноваційних перетворень. Тому однією з найважливіших проблем в економічних дослідженнях є категорія інвестицій та пов'язані з нею питання оцінки економічної ефективності їх використання.

Економічний розвиток будь-якого суб'єкта господарської діяльності в значній мірі залежить від обсягів і напрямів інвестування коштів. Особливої актуальності набуло управління інвестиційним розвитком в процесі трансформації економіки України, її поступу до ринкової економіки, що передбачає структурну перебудову та перепрофілювання багатьох вітчизняних підприємств і галузей економіки, зміну власника в процесах роздержавлення та приватизації, інтеграції у світові глобалізаційні економічні відносини.

Розуміння змісту поняття «інвестиційний розвиток» неможливе без визначення сутності терміну «інвестиції». В працях вітчизняних та зарубіжних науковців немає однозначності в тлумаченні категорії «інвестиції».

Законом України «Про інвестиційну діяльність» інвестиції визначаються як усі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [1, с.30].

У відповідності до Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку інвестиції - це частина активів, необхідних підприємству для нагромадження багатства (капіталу) шляхом вкладення коштів, амортизації капіталу і одержання інших вигод [2].

У зарубіжній економічній науці інвестиції нерідко визначаються як будь-які поворотні і, як правило, прибуткові вкладення грошових коштів незалежно від їх ролі в суспільному відтворенні і реалізації інших макроекономічних процесів. У сучасній економічній науці інвестиції визначаються як вкладення (переважно, довгострокові) грошових коштів з метою досягнення корисного економічного або соціального ефекту (Додаток А, табл.А.1)

Деякі з підходів до визначення природи інвестицій об'єктивно потребують коректування. Більшість авторів при визначенні інвестицій як вкладень, націлених виключно на досягнення фінансового результату, поза увагою залишають соціально-орієнтовані і інші форми інвестицій. На практиці не всі результати інвестиційної діяльності можна представити у грошовій формі. Наслідками реалізації, наприклад, інвестиційної програми, може бути збільшення рівня зайнятості, скорочення викидів в навколишнє середовище, зменшення рівня захворюваності в регіоні та інші. Тобто, у якості результату інвестиційної діяльності слід розглядати не тільки економічний ефект, а й добробут суспільства або приріст добробуту.

Найбільш дискусійним, на нашу думку, є визначення інвестицій як вкладень у відтворення основних фондів і поповнення оборотних фондів, оскільки «часто не проводиться відмінність між інвестиційними витратами фінансових коштів і поточними їх витратами, які обслуговують операційний процес підприємства» [3, с.14].

Деякі автори [4, с. 12] включають до об'єктів інвестування поряд з основним капіталом (основними фондами) і оборотний капітал, в той час, як інші учені лише частину оборотного капіталу пов'язують з інвестиційним

процесом і, перш за все, ту їх частину, яка припадає на матеріальні виробничі запаси [5, с.15; 6, с. 16].

Ми переконані, якщо включити до об'єктів інвестування частину вкладень в поповнення оборотних фондів, то виникне проблема наукового обґрунтування критерію, на основі якого оборотний капітал повинен бути розподілений на дві частини. Якщо ж до складу об'єктів інвестування включити всі оборотні фонди, то всякого роду вкладення підприємства повинні іменуватися «інвестиціями». Тому ми вважаємо, що вся сукупність витрат з поповнення оборотного капіталу є поточними (операційними) витратами, а витрати на оновлення основного капіталу слід вважати капітальними витратами (або капіталоутворюючими інвестиціями).

В сучасній економічній науці розрізняють інвестиції не тільки в устаткування і інші традиційні форми основного капіталу, але і в нематеріальні активи, в персонал і інші активи. В зв'язку з цим нами запропоновано розширити спектр аналізованих об'єктів інвестування, виділивши в структурі основного капіталу дві складові: матеріальний і нематеріальний капітал.

Нематеріальний капітал, у свою чергу, це у сукупності трудовий і інтелектуальний капітал. Результати використання інтелектуального капіталу представлені, перш за все, нематеріальними активами, тобто патентами, ліцензіями, ноу-хау, програмними продуктами і інше. На нашу думку, та частина нематеріального капіталу, яка використовується багато разів, є нематеріальна форма основного капіталу, і виступає об'єктом інвестування.

Як наслідок, вкладення в підвищення кваліфікації робітників, оплата їх санаторно-курортного лікування і відпочинку, фінансування утримання шкільних і дошкільних установ і задоволення ряду інших потреб співробітників організації з метою, перш за все, підвищення продуктивності праці і є в сукупності інвестиції.

Отже, в структурі інвестицій по оновленню виробничих фондів необхідно виділяти три складові: інвестиції в основний капітал; інвестиції в

трудоий потенціал; інвестиції в нематеріальні активи (табл.1.1)

Таблиця 1.1

Оцінка структури інвестицій по оновленню виробничих фондів в металургійному комплексі

Види інвестицій	Структура інвестицій	Стан інвестицій
Інвестиції в основний капітал	Видова, вікова, технологічна, відтворювальна, галузева, територіальна, по формах власності, за джерелами фінансування	Переважаючий вклад інвестицій в нефінансові активи. Характеризується значними деформаціями по всіх видах.
Інвестиції в трудовий потенціал	Витрати на заробітну плату, вкладення у навчання і перепідготовку працівників, соціальні інвестиції	Не передбачені інвестиції в людський потенціал. Значні проблеми в підготовці працівників зважаючи на відсутність зв'язку освітньої і науково-технічної політики
Інвестиції в нематеріальні активи (включаючи нові технології, розробку інноваційних продуктів)	Витрати на НДДКР, бізнес-процеси, програмне і інформаційне забезпечення, навчання персоналу і ін.	Малі інвестиції в нематеріальні активи. Не використовується поняття «Інтелектуального капіталу», відсутні заділи по технологічних і технічних новаціях. Не є видимим зв'язок між інвестиціями в нематеріальні активи і інвестиціями в трудовий потенціал.

Як справедливо відзначає І.А.Бланк, невід'ємною складовою інвестиційного процесу є інвестиційний лаг та інвестиції, зазвичай, пов'язані з певними елементами ризику і невизначеності [3, с.37].

Крок між інвестуванням капіталу та отриманням інвестиційного доходу може характеризуватися більшим або меншим інтервалом. Для інвесторів економічна цінність теперішніх та майбутніх благ нерівнозначна, оскільки теперішні блага завжди оцінюються вище за майбутні. Щоб виключити цей негативний момент, необхідною є вагома винагорода у формі інвестиційного доходу.

Сучасним аспектом економічної сутності інвестицій є наявність чинника ризику, що пов'язаний з можливим зниженням або недоотриманням

суми очікуваного доходу або втратою інвестованого капіталу. Поняття ризик та доходність в підприємницькій діяльності пов'язані прямо пропорційною залежністю. Чим вище очікуваний інвестором рівень доходності інвестицій, тим вище рівень ризику. Ризики супроводжують практично всі форми та напрямки інвестування і характеризують ймовірність настання несприятливих подій, що спричинять збитки від інвестиційної діяльності.

Виходячи з проведеного аналізу, з урахуванням уточнень, ми вважаємо, що інвестиції - це вкладення матеріальних та нематеріальних ресурсів в необоротні активи, що пов'язані з факторами часу та ризику, з метою одержання економічного ефекту та підвищення суспільного добробуту.

Не менш дискусійним є питання щодо класифікації інвестицій.

В багатьох працях, зокрема в роботах Д.М.Черваньова [7, с.21-31], А.А.Пересади [8, с.11-13], І.О.Бланка [3, с.86] виділяють такі ознаки класифікації інвестицій:

- за об'єктами підприємницької діяльності;
- за характером участі в інвестуванні;
- залежно від форми власності інвесторів;
- за регіональною ознакою та ін.

Зокрема, І.О.Бланк пропонує 15 ознак, за якими виділяє майже 40 видів інвестицій підприємства [3, с.87].

У Законі України “Про оподаткування прибутку підприємств” виділяються капітальні, фінансові інвестиції та реінвестування, за участю інвестора в процесі інвестування – прямі та портфельні інвестиції [9].

У міжнародній практиці прийнятою класифікацією передбачається виділення трьох груп інвестицій: обов'язкові інвестиції, інвестиції, спрямовані на зниження витрат та інвестиції, спрямовані на розширення та відновлення підприємства (рис. 1.1) [10, с.147-148].

Аналіз загальноприйнятих класифікацій інвестицій показав, що вони засновані на ізольованій характеристиці інвестиційного процесу й не враховують зв'язки планування інвестиційної діяльності з усією системою

планування виробничо-господарської діяльності підприємств. Прийнята класифікація інвестицій є декларативною, придатна для навчальних, пізнавальних цілей, але відірвана від практичних потреб підприємств, не зв'язана з системою планування.

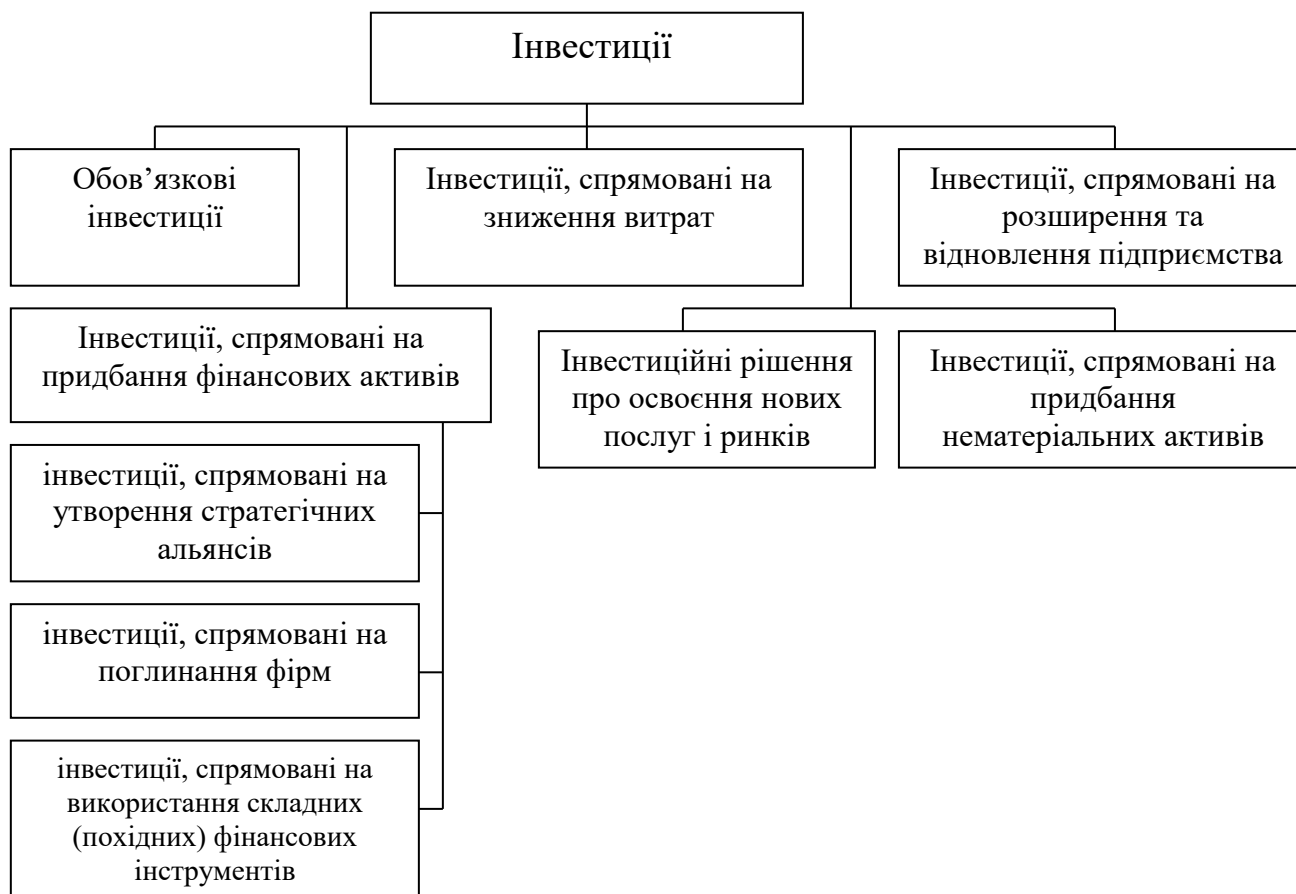


Рис.1.1. Класифікація інвестицій, прийнята у міжнародній практиці

При формуванні інвестиційної програми на основі аналізу стану фірми визначається коло проблем, рішення яких вимагає інвестицій. На наступному етапі проблеми ранжуються за ступенем важливості для фірми й терміновості їхнього рішення. Критерієм ранжирування повинні бути не тільки та не стільки кількісні показники. Наприклад, проблема може бути менш значима за величиною очікуваного економічного ефекту, але більш важлива для зміцнення позицій підприємства на ринку. Якщо на перше місце виступає фактор часу, то варто виходити з того, що втрата часу нічим не може бути компенсована й тому відповідна проблема повинна бути зазначена при

ранжуванні в числі перших. При цьому варто мати на увазі, що всі інвестиційні рішення групуються за ступенем їхньої необхідності: детерміновані й недетерміновані інвестиції (загальноприйнятими класифікаціями їхнє виділення не передбачене).

До детермінованих відносять інвестиції, без яких по різних причинах не можна обійтися або відмова від яких може привести до важких негативних наслідків (в першу чергу втрату конкурентних переваг). Це інвестиції, необхідні для нормального функціонування виробництва, дотримання вимог законодавства й т.п. (подібні до обов'язкових або змушених інвестицій в міжнародній практиці).

Поняття детермінованих інвестицій не завжди означає, що вони повинні бути здійснені негайно, їх реалізація може бути розрахована на перспективу, але при цьому вони є неминучими, обійтися без них не вдасться, не зберігши своїх конкурентних позицій на ринку. Тому можна говорити про два види детермінованих інвестицій: термінові і перспективні.

До недетермінованих належать інвестиції, що розрізняються за ступенем ефективності й впливу на реалізацію стратегічних цілей і поточних завдань підприємства. Спрямованість таких проектів, у відношенні яких є можливість вибору, може бути різною:

- збереження конкурентних переваг на ринку, відновлення номенклатури й асортименту товарів, підвищення їхніх якісних характеристик;
- відновлення основних засобів, удосконалювання технологічних процесів, диверсифікованість виробництва;
- розширення бізнесу й інше.

Однією з основних ознак, на яку вказують майже всі автори, є розподіл інвестицій за формами. В роботі «Управління інвестиційним процесом» А.А.Пересада наводить схему класифікації інвестицій за формами, де виділені фінансові, реальні, інноваційні і інтелектуальні форми інвестицій [8, с.13]. Ефективною вважається структура, в якій переважають реальні

інвестиції. Основні напрямки реальних інвестицій підприємств представлені табл.1.2.

Таблиця 1.2

Основні напрямки реальних інвестицій підприємств

	Мета інвестицій	Об'єкти інвестування
1	Збереження конкурентних позицій на ринку	Відновлення номенклатури товарів, підвищення їхніх споживчих властивостей, удосконалювання системи сервісного обслуговування
2	Підвищення конкурентоспроможності підприємства	Відновлення виробничого апарата, удосконалювання техніки й технології, диверсифікованість виробництва
3	Збільшення обсягу продажів, розширення бізнесу	Створення нових виробництв, уведення нових потужностей і модернізація діючих
4	Дотримання вимог законодавства, розвиток соціальної сфери	Будівництво природоохоронних, соціальних і інших об'єктів

Розглядаючи економічну суть інвестицій та процеси в економіці, які пов'язані з ними, традиційно зупиняються на понятті “капітальні вкладення”. В радянській науковій економічній думці така категорія, як “інвестиції”, практично не використовувались. В окремих випадках інвестиції практично ототожнювалися з поняттям “капітальні вкладення” тобто під ними розуміли сукупність затрат на реалізацію довгострокових вкладень капіталу в засоби виробництва (основні фонди), а саме затрати на будівництво та придбання основних засобів [11, 12, 13].

Виробничі інвестиції (капітальні вкладення) – це кошти, що направляються на розширення відтворення основних фондів та об'єктів соціальної інфраструктури підприємства. Вони складаються із затрат на реконструкцію, розширення, технічне переоснащення діючих та спорудження нових підприємств, заміну основних фондів, що вибули [14, с.186].

Істотне практичне значення має розмежування інвестицій за призначенням об'єкту інвестування на виробничі і невиробничі.

З практичних міркувань, важливо розмежовувати дохідні, комерційні інвестиції, розраховані на одержання певної вигоди, доходу, і некомерційні,

які прямої вигоди, прибутку не дають, але побічно забезпечують умови її одержання. Це, в основному, проекти соціального характеру, проекти, розраховані на одержання екологічного й іншого неекономічного ефекту, необхідні для забезпечення конкурентоспроможності продукції.

Значимою є класифікація інвестицій за ступенем ризику, імовірності досягнення наміченого результату. Ризик властивий будь-яким інвестиціям, тому що відхилення отриманого ефекту від очікуваного завжди можливо [7, с.27].

Стосовно реальних інвестицій, здійснюваних підприємством, за ознакою підвищення ступеня ризику їх можна ранжувати у такий спосіб:

- відновлення устаткування;
- раціоналізація виробництва, удосконалювання техніки, інформаційної бази;
- збільшення потужностей для виробництва освоєної продукції;
- організація виробництва й реалізації нової продукції;
- НДДКР.

Найменш ризиковані вкладення у відновлення устаткування, заміну застарілого обладнання новим, хоча певний технічний ризик є й тут. Ризик вкладення коштів у збільшення випуску освоєної продукції й, тим більше, в освоєння виробництва нової продукції, залежить від ступеня маркетингового обґрунтування інвестиційного рішення.

За ознакою зв'язку інвестицій з життєвим циклом підприємства їх можна класифікувати в такий спосіб:

початкові або стартові - на створення нового підприємства; їхніми джерелами звичайно є внески засновників у статутний капітал;

екстенсивні - на розширення діючого виробництва, збільшення потужностей і, відповідно, обсягу виробництва й реалізації продукції;

реінвестиції - інвестиції на відтворення основних засобів діючих підприємств за рахунок коштів, що є результатами їхнього функціонування (прибуток і амортизація).

І ще одна не менш важлива ознака класифікації інвестицій – термін реалізації. За цим принципом виділяють короткотермінові, середньотермінові та довготермінові інвестиції.

Досить ознайомитися з балансами металургійних підприємств, щоб переконатися, що в інвестиційному портфелі явно переважають короткострокові інвестиції. У міжнародній практиці при оцінці ефективності інвестицій мають на увазі довгострокові. У вітчизняній практиці необхідно оцінювати й ефективність короткострокових.

Основні види інвестицій за вищеназваними ознаками та їх визначення зведено в табл.А.2 (Додаток А)

Ми вважаємо, що складена автором класифікація в більшій мірі, ніж традиційна, відповідає потребам планування. Але й вона, як і будь-яка класифікація складних явищ і процесів, не є вичерпною через безліч властивих їм ознак.

Економічне зростання підприємства може бути цілком реальним навіть в умовах кризи, але воно можливе лише на основі інтенсивного технічного і технологічного оновлення виробництва, основою для яких є стратегія розвитку, у тому числі і інвестиційна.

Економічна діяльність будь-якого підприємства у своїй основі базується на змінах (реновації основних фондів, структури оборотних активів і ін.), а зміни вимагають вкладень фінансових коштів. Якщо виходити зі здатності до змін, то будь-яке підприємство може знаходитися в одному з чотирьох економічних станів: регресу, деградації, функціонування і розвитку [15].

На думку І. Ансоффа [16], розвиток – це питання не стільки того, що є, скільки того, що може бути зроблене з тим, що є. Д. Х. Медоуз, Д. Л. Медоуз, Й. Рэндерс [17] дають таке тлумачення: розвиток — необоротна, спрямована, закономірна зміна матеріальних і ідеальних об'єктів.

«Розвиток - закономірний процес кількісно-якісних змін у межах системи, її перехід у нову якість, досконалішу форму.» «Економічний

розвиток – незворотні, закономірні зміни технологічного способу виробництва» [18, с.283].

С.Мочерний дає таке визначення: «Розвиток - незворотні, спрямовані, закономірні (якісно – сутнісні) зміни матеріальних (у т.ч. економічних) систем, зміст і зумовленість яких характеризується дією основних законів діалектики, що не виходить за межі глибинної внутрішньої сутності такої системи» [19].

У результаті розвитку виникає новий якісний стан об'єкта, що виступає як зміна його складу або структури (тобто виникнення, трансформація або зникнення його елементів або зв'язків).

На думку В. Я. Брич [20] «Розвиток – це комплексні зміни, в ході яких трансформація поступово охоплює всю сутність предмета і відбувається якісна зміна структури об'єкта на рівні всіх складових елементів підсистем». Аналогічне визначення знаходимо і в Британській енциклопедії [21].

Розвиток характеризується стабільно зростаючою економікою підприємства. Підприємство рентабельне, основні економічні показники поліпшуються. Працюючий обсяг активів дозволяє здійснювати зміни, що забезпечують розвиток виробництва. Основна мета діяльності менеджменту кожного підприємства - перевести підприємство в стан розвитку й утримувати його в цьому стані. Це єдиний шлях забезпечення довгострокового виживання підприємства в умовах ринкової економіки.

Найбільш повним та комплексним дослідженням проблематики розвитку на рівні підприємства, як складної керованої детермінованої системи, в умовах ринкової економіки стала монографія В.Г. Герасимчука „Розвиток підприємства: діагностика, стратегія, ефективність“, в якій розвиток розглядається як „...цілеспрямована діяльність підприємства, пов'язана з вдосконаленням процесів результативного розв'язання проблем соціального, організаційного, економічного, техніко-технологічного, інших напрямків, що виникають під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів, через постійний перегляд стратегій, функцій, структур, за ініціативи каталізатора

змін з застосуванням теорії мотивації, досліджень дією, раціональних та інших методів» [22, с.28].

Поняття «розвиток підприємства» є багатоплановим і залежно від цілей, сформульованих власниками й вищим керівництвом, може передбачати такі різні напрямки, як розширення обсягу виробництва й, відповідно, обсягу продаж, складу продукції, номенклатури й асортименту; освоєння виробництва принципово нових товарів, робіт і послуг; диверсифікованість діяльності; будівництво нових виробничих об'єктів або модернізація діючих; поглинання інших підприємств у різних формах (придбання, приєднання й ін.) з метою посилення позицій на ринку, горизонтальної або вертикальної інтеграції.

Термін «розвиток» використовується в багатьох сферах від соціальної до екологічної, при цьому для даного дослідження інтерес представляє розвиток з позиції інвестиційних процесів. Інвестиційний розвиток підприємства багато в чому визначається станом зовнішнього інвестиційного середовища, інвестиційною політикою, що обирає підприємство, інвестиціями і головне, діяльністю до якої вони притягуються.

Широке розмаїття підходів до оцінки інвестиційного розвитку, а також показників, термінів і визначень в даній сфері не сприяє розкриттю його суті і захаращує предмет дослідження. Більшість визначень не відображають змін інвестиційного середовища і індивідуальні особливості функціонування підприємства в розрізі його галузевої приналежності [23, 24].

Здебільшого інвестиційний розвиток розглядається як процес, що направлений на розв'язання проблем макроекономічного характеру. Зокрема І. П. Колот дає таке визначення: «Інвестиційний розвиток — це процес довгострокового спрямованого вкладення капіталу в підприємства різних галузей економіки та соціально-економічні програми усередині країни та за її межами для забезпечення покращення якості життя шляхом економічного зростання за рахунок одержання прибутків та соціальних результатів, випуску товарів, зокрема інвестиційних, надання послуг» [25].

Деякі автори аналізують інвестиційний розвиток у взаємозв'язку з інноваційним та розглядають його як систему: «Інноваційно-інвестиційний розвиток є процесом інтенсивно розширеного відтворення виробничого, людського, банківського та земельного капіталу через впровадження нових технологій, продукції або послуг, організаційно-технічних рішень виробничого, адміністративного і комерційного характеру» [26].

Вузьким, на нашу думку, є визначення інвестиційного розвитку як зміни у структурі інвестиційного портфеля підприємства, які обумовлюють принципово нові можливості здійснення його діяльності [27]. Окрім цього воно не відображає суть інвестиційного розвитку, як процесу, що охоплює всі напрями діяльності підприємства.

В.М.Богатиков дає таке тлумачення цього поняття: «Інвестиційний розвиток пов'язаний з динамічними процесами кругообігу інвестиційних ресурсів, що багато разів повертаються в інвестиційну діяльність підприємства і визначають приріст його майна». Таке трактування інвестиційного розвитку, на думку автора, дозволяє зв'язати кількісну і якісну складові інвестиційної діяльності підприємств – кількість інвестиційних ресурсів, що поставляються, генерує якісну перебудову підприємства – збільшення його капіталу або активів [24].

Найбільш недоречним, на нашу думку, є ототожнення понять «інвестиційний розвиток» та «інвестиційний процес» [28].

Більшість авторів, хоча і використовують поняття «інвестиційний розвиток», однак не дають його визначення.

Інвестиційний розвиток є складним та багатогранним процесом, на який впливають ряд факторів. З практичної точки зору знання про кількість цих факторів, їх якісні складові, про механізм впливу цих чинників на інвестиційну діяльність та ефективність цього процесу є основою для управління інвестиційним розвитком підприємства. Ми вважаємо, що суть інвестиційного розвитку підприємства полягає в його подвійному характері,

який визначається зовнішніми діями і внутрішнім станом економічної системи.

Охарактеризувати інвестиційний розвиток металургійного підприємства можна набором чинників, які представлена на рис.1.2.



Рис. 1.2. Чинники інвестиційного розвитку металургійного підприємства

Умовно ці чинники можна розбити на дві групи. Перша група – внутрішні фактори, до яких належать: форма власності, функціональна направленість діяльності підприємства та його розмір, стадія життєвого циклу підприємства, мета та стратегія інвестиційного розвитку, рівень рентабельності основної діяльності та рівень інвестиційної привабливості підприємства. Друга група – фактори зовнішнього середовища: тенденції розвитку економіки, рівень конкуренції, державна інвестиційна політика, регіональна інвестиційна політика, науково-технічний прогрес, структура та розмір ринку збуту.

Конкретними завданнями інвестиційного розвитку промислового підприємства є: оптимізація управління інвестиційними потоками; взаємоув'язка можливих рішень про фінансування окремих об'єктів інвестування; прогнозування наслідків ухвалюваних рішень; ефективне

використання прибутку; здійснення контролю по організації інвестування [23].

Проведений аналіз дозволив автору розкрити економічну суть інвестиційного розвитку промислового підприємства, під яким слід розуміти незворотні, закономірні зміни технологічного та технічного способу виробництва на основі довгострокового спрямованого вкладення капіталу.

У сучасній економічній літературі не розроблено питання щодо видів та форм інвестиційного розвитку підприємства. Саме з цим пов'язана необхідність класифікації інвестиційного розвитку за різними ознаками. Узагальнена схема класифікації інвестиційного розвитку підприємства наведена на рис. 1.3.

Одним з основних принципів класифікації інвестиційного розвитку є характер зміни якісних параметрів відтворення активів підприємства. За цим принципом можна виділити прогресивний та регресивний інвестиційний розвиток. Прогрес, або позитивний розвиток системи, являє собою зміну станів, при якій кожен новий стан має перевагу перед попереднім. Ознакою прогресивного інвестиційного розвитку є набуття нової, більш високої якості процесів розширеного відтворення активів підприємства та підвищення ефективності інвестиційної діяльності. Навпаки, регрес, чи регресивний розвиток, - це така зміна станів, при якій новий стан у прийнятому вище змісті гірше його попереднього. Ознакою регресивного розвитку є погіршення якісних параметрів інвестиційної діяльності.

Не менш важливим принципом класифікації є швидкість інвестиційного розвитку. Проявом еволюційного розвитку є поступове покращення параметрів інвестиційної діяльності. Революційний розвиток передбачає стрімке набуття нової якості.

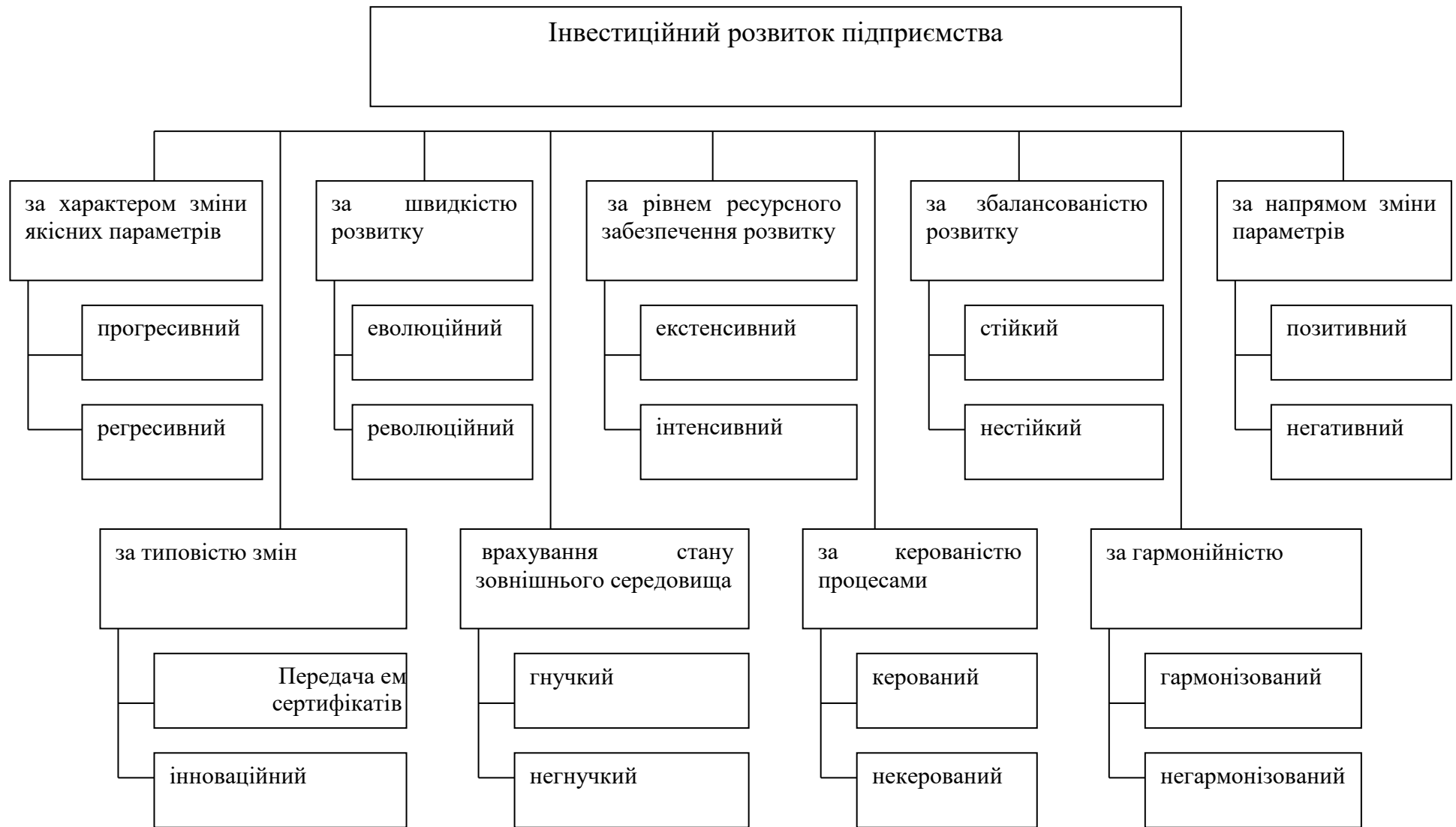


Рис. 1.3. Класифікація інвестиційного розвитку підприємства

Екстенсивний та інтенсивний інвестиційний розвиток доцільно виділити за рівнем ресурсного забезпечення. Екстенсивний розвиток здійснюється за рахунок розширення обсягу ресурсів, що обслуговують інвестиційну діяльність. Для інтенсивного розвитку характерно більш ефективне використання наявного ресурсного забезпечення, зростання продуктивності використання трудових, матеріальних, фінансових та інших видів ресурсів.

Виходячи з того на який, екстенсивний чи інтенсивний розвиток, націлена діяльність підприємства, формується модель інвестиційного розвитку підприємства.

Забезпечення фінансової рівноваги підприємства, свідченням чого є відповідні значення показників фінансової стійкості та платоспроможності характеризує збалансований або стійкий інвестиційний розвиток. За ознакою збалансованості розвитку також можна виділити нестійкий (незбалансований) розвиток, ознакою якого є погіршення фінансової стійкості та платоспроможності підприємства, втрата фінансової рівноваги.

За типовістю змін, інвестиційний розвиток поділяється на традиційний, для якого характерні типові зміни в окремих підсистемах, процесах, функціях, продуктах та інноваційний розвиток, ознакою якого є впровадження інноваційних ідей та розробок, інноваційних змін в технології, продуктах, процесах.

Враховання стану зовнішнього середовища та кон'юнктури ринку дозволяє виділити гнучкий інвестиційний розвиток, як зміни, що забезпечують гнучкість та адаптивність підприємства до змін зовнішнього середовища та негнучкий інвестиційний розвиток, який не враховує реалії зовнішніх соціально-економічних умов.

Позитивний розвиток, як зміни, що відповідають цільовій функції інвестиційної діяльності підприємства та негативний розвиток, як результат змін, що перешкоджають реалізації його цільової функції можна виділити за принципом оцінки змін параметрів інвестиційної діяльності підприємства.

За критерієм керованості процесами інвестиційного розвитку підприємства доцільною, на нашу думку, буде класифікація на керований інвестиційний розвиток - цілеспрямовані зміни, які плануються (проектуються) органом управління підприємством та некерований (адаптивний, ситуативний) розвиток - неочікувані зміни, що заздалегідь не плануються (проектуються), що з'являються як наслідок виникнення певної ситуації (можливості), швидкої адаптації до зміни умов господарювання

Одним з найбільш значущих принципів класифікації інвестиційного розвитку, виходячи з об'єкту та предмету дослідження, є принцип гармонізації за яким нами запропоновано виділяти:

- гармонізований інвестиційний розвиток, при якому основні домінуючі сфери інвестиційної діяльності підприємства розвиваються узгоджено одна до іншої (спрямованість та темпи змін інвестиційних проектів пропорційні в обсягах та часі), що в комплексі забезпечує належне зростання ефективності інвестиційної діяльності;

- негармонізований інвестиційний розвиток, для якого характерною є асиметрія розвитку домінуючих сфер, гіперболізація однією з складових діяльності, наслідком чого є неадекватне зростання кінцевих показників інвестиційної діяльності зокрема та господарсько-фінансової діяльності підприємства загалом.

Тобто саме зміни лежать в основі будь-якого розвитку, у тому числі і інвестиційного.

У англійській енциклопедії розвиток (development) розкривають через динамічний процес удосконалення об'єкта, який частіше за все включає чотири стадії: зміни, еволюції, зростання та покращання [21].

Аналіз [18,19,21] дозволив виділити наступні категорії, що характеризують розвиток: еволюція, модернізація, реформація та трансформація.

Еволюція – поступальний розвиток явищ, дій, предметів при збереженні чи поліпшенні якості в процесі кількісного перетворення; процес

тривалих, поступових, дрібних змін, поступового переходу на вищі стадії розвитку із успадкуванням попередніх елементів. Еволюція у даному випадку виступає синонімом поступового розвитку.

Модернізація – це часткові кількісно-якісні зміни предмета, що зачіпають лише застарілі відношення та окремі елементи системи, в ході яких відбувається осучаснення (оновлення) форми і змісту об'єкта.

Реформа(ція) – це кількісні зміни лише зовнішніх форм прояву сутності предмета, пов'язані лише з певними організаційно-функціональними процесами, що не супроводжуються зміною структури системи

Трансформація – це якісні зміни внутрішніх сутнісних форм предмета, пов'язані з переходом кількості в нову якість, що призводить таким чином до зміни змісту системи на рівні підсистеми.

Сутністю кожної з категорій є зміни. Для еволюції характерні дрібні кількісні зміни зі збереженням якості основних елементів системи. Модернізація характеризується як кількісними так і якісними змінами елементів системи. Реформація не міняє структури системи, але націлена на кількісні перетворення зовнішніх форм сутності предмета. Трансформація пов'язана з переходом кількості в нову якість та супроводжується зміною елементів системи або системи в цілому.

Отже, на нашу думку, саме еволюція – модернізація – реформація – трансформація є послідовними етапами процесу інвестиційного розвитку підприємства, які представлені на рис.1.4.

Інвестиційний розвиток підприємства здійснюється в межах визначених цілей та принципів з використанням різних економічних методів та технологічної основи, тобто за допомогою інвестиційного механізму (рис.1.5).

Цілями інвестиційного розвитку є досягнення економічного, соціального та інших позаекономічних ефектів.

Методами інвестування виступають державне субсидування, банківське кредитування, емісія цінних паперів та інші.

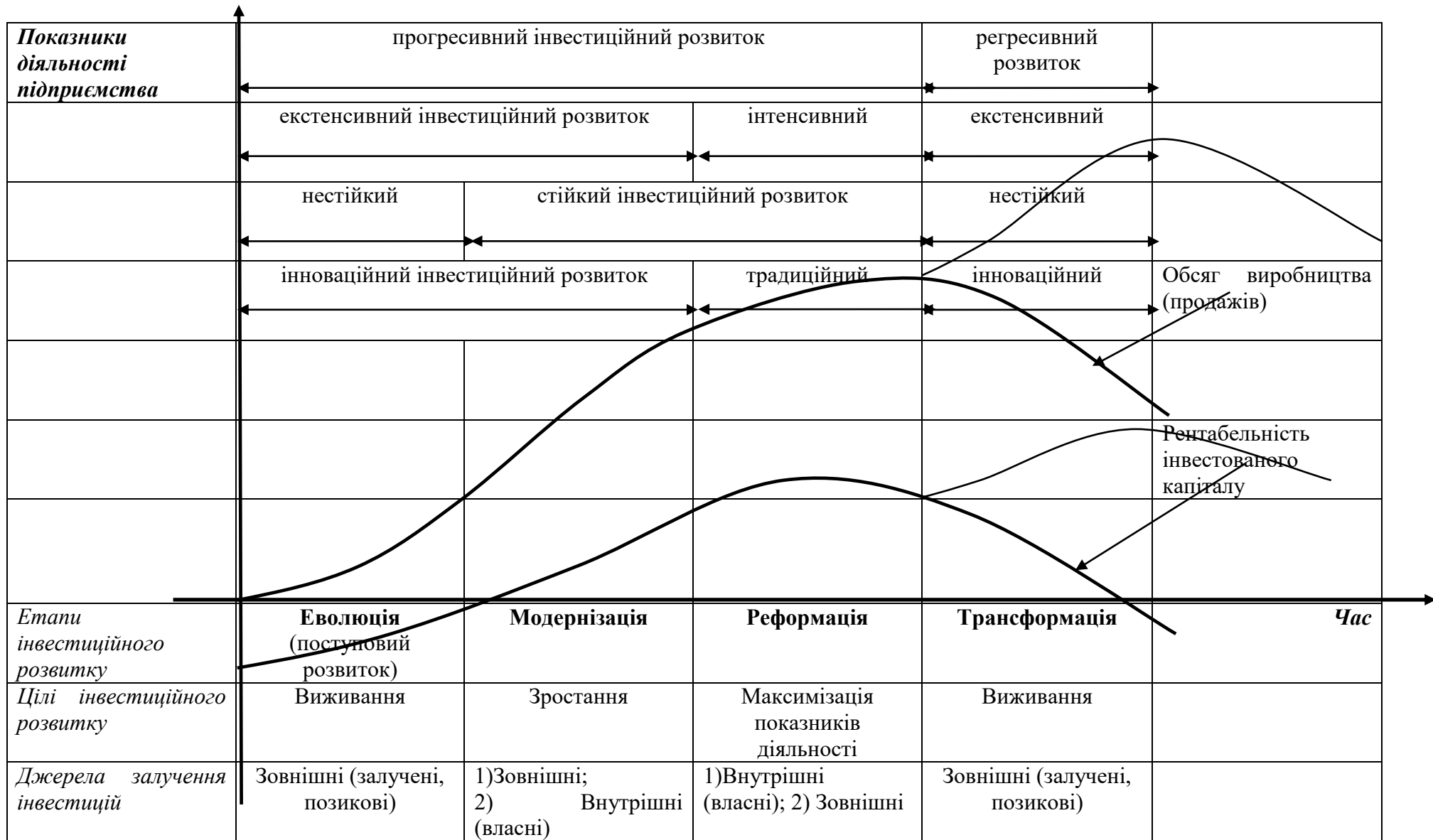


Рис.1.4. Етапи інвестиційного розвитку підприємства

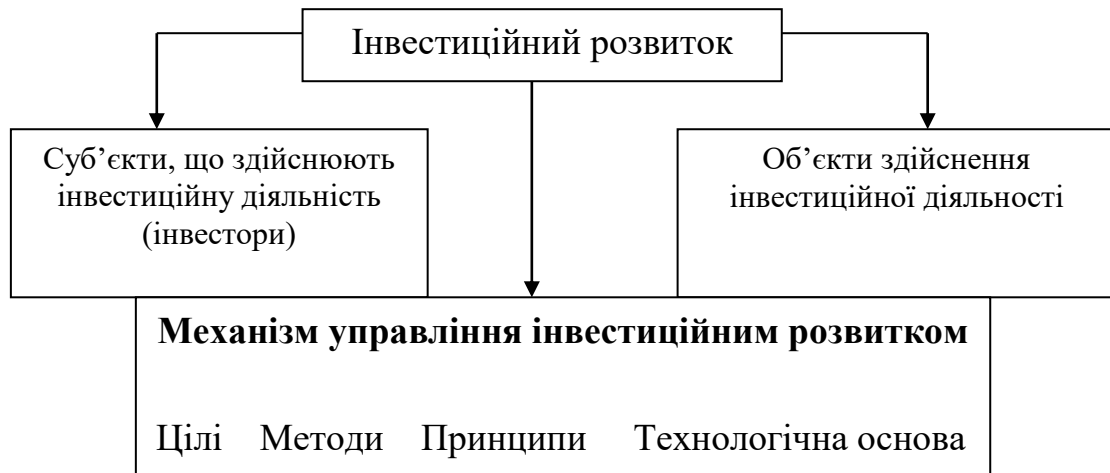


Рис. 1.5. Механізм управління інвестиційним розвитком

Механізм управління інвестиційним розвитком підприємства спирається на принципи:

- системного підходу до здійснення інвестиційної діяльності, який припускає розгляд підприємства у вигляді відкритої економічної системи;
- відповідності рівня інвестиційної привабливості об'єкта цілям інвестування;
- врахування базових концепцій інвестиційного менеджменту при визначенні інвестиційної політики підприємства;
- орієнтації інвестиційної політики на підприємницький стиль управління інвестиційною діяльністю;
- забезпечення відповідності інвестиційної політики умовам зовнішнього середовища, що змінюється, і можливості апроксимації її на діяльність аналогічних структур і підприємств;
- забезпечення альтернативності інвестиційного вибору при обґрунтуванні інвестиційної політики підприємства;
- необхідності доповнення економічних показників ефективності інвестиційних рішень загальними показниками ефективності.

У основі механізму управління інвестиційним розвитком металургійного підприємства, що пропонується автором, лежать головні підходи:

- підхід, що дозволяє металургійні підприємства вважати відкритою системою. Дана система знаходиться у взаємодії з складними системними утвореннями, зокрема: в особі держави і влади з нормативно-правових і законодавчих питань, фінансовими інститутами по забезпеченню залучення інвестицій, контрольними органами в особі інспекцій і фондів страхування, окремими підприємствами, фізичними і юридичними особами з питань придбання продукції (робіт, послуг);

- підхід, що визначає необхідність оцінки ресурсного потенціалу підприємства на базі моніторингу його діяльності. Даний підхід диктує необхідність обліку ресурсного потенціалу і стану підприємства на базі наявних показників попереднього ревізійного періоду і фактичних, традиційно вживаних в металургійній галузі;

- підхід, що вимагає врахування рівня конкурентоспроможності металопродукції при оцінці інвестиційної привабливості об'єкта інвестування;

- підхід, що визначає рівноправ'я всіх учасників інвестиційної діяльності. Даний підхід дозволяє створити конкурентне середовище в галузі металургійного виробництва, тим самим, дозволяючи здійснити відбір найбільш ефективних, як з інвестиційної, так і з господарської точок зору, інвестиційних проектів;

- підхід, що приймає за головні показники інвестиційного розвитку металургійного підприємства не тільки характеристики інвестиційної діяльності (чисту поточну вартість за впровадженням інвестиційним проектом, індекс рентабельності інвестицій), але і специфічні показники, що відображають стан виробничих ресурсів і рівень розвитку господарства на момент закінчення впровадження проектних рішень;

- підхід, що дозволяє вважати ефективною інвестиційну діяльність у сфері металургійного виробництва (діяльність окремого інвестора), у випадку якщо він формує разом з інвестиційним також господарський та соціальний ефект.

Механізм управління інвестиційним розвитком - це сукупність, взаємодія і співвідносність організаційних, управлінських і фінансових аспектів, що сприяють успішному здійсненню інвестиційних програм і підвищенню ефективності їх результатів. Елементами механізму управління виступають:

- організаційні форми інвестиційних відносин;
- інвестиційне законодавство;
- методи аналізу зовнішнього оточення і інвестиційного середовища;
- форми і методи здійснення інвестицій;
- методи оцінки ефективності результатів інвестицій.

Основними складовими елементами авторського механізму управління інвестиційним розвитком виступають зовнішнє оточення (регіональна влада, контролюючі органи, фінансові інститути, інвестори і інші зацікавлені особи) і внутрішнє середовище металургійного підприємств.

Механізм управління інвестиційним розвитком, представлений на рис.1.6 реалізується в укрупнених блоках. Блок початкового стану економічної системи містить інформаційну базу про інвестиції, що направляються в металургійне виробництво, а також результати оцінки продуктивності у момент початку реалізації інвестиційного проекту. Другий блок – це процес моделювання що дозволяє здійснити оперативне порівняння динамічних індикаторів інвестиційного розвитку із заданими параметрами.

Зміст третього блоку визначають управлінські рішення, направлені на збереження досягнутого рівня інвестиційного розвитку, сприяння підвищенню інвестиційного доходу і забезпечення продуктивності підприємства.

Механізм дозволяє врахувати розподіл фінансових результатів від реалізації інвестиційної програми. При цьому важливим доповненням, на думку автора, є облік всіх споживачів металопродукції, що дозволяє відстежувати фінансові потоки в металургійному комплексі.

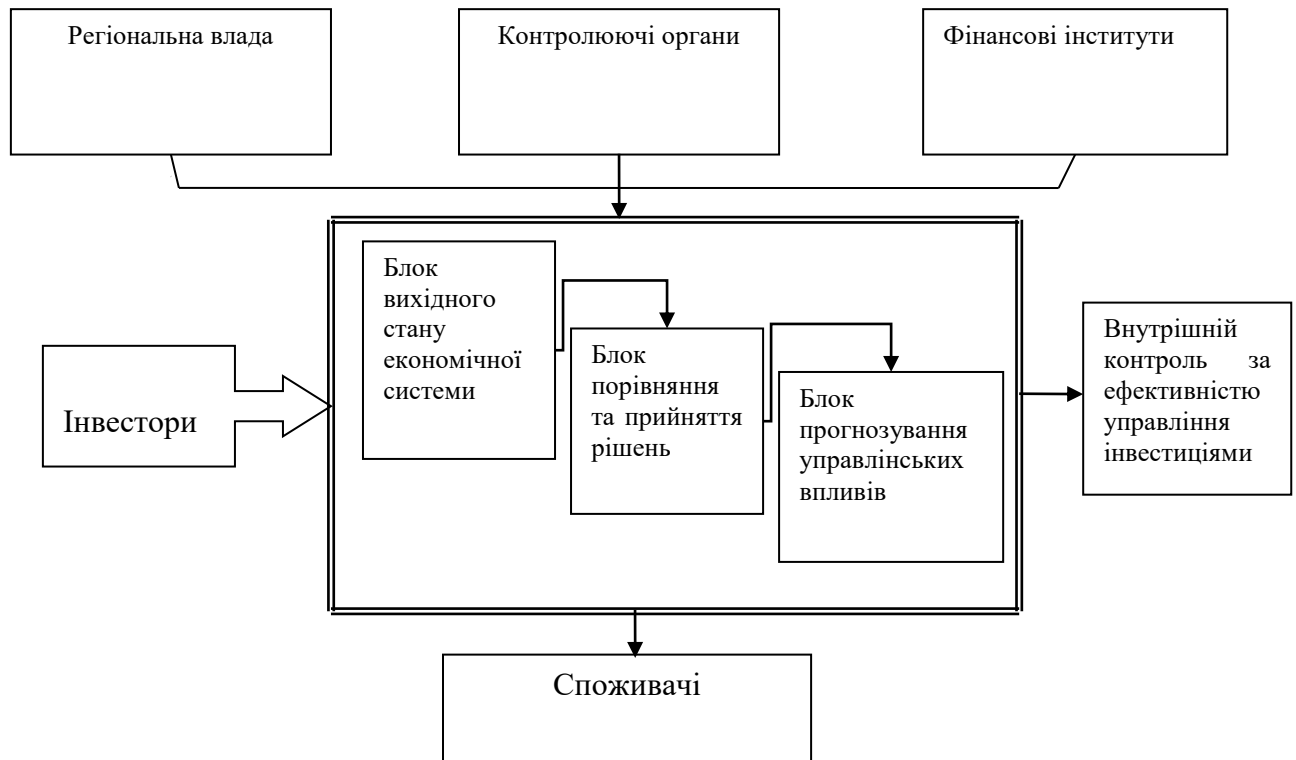


Рис. 1.6. Механізм управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств (адаптовано за [24])

Отже, виходячи з вищевикладеного, можна зробити висновок, що управління інвестиційним розвитком – це процес визначення цілей та засобів довгострокового вкладення капіталу, детермінованого діями зовнішніх сил і факторів та внутрішнім станом економічної системи, з метою досягнення економічного зростання.

Вивчення і аналіз теоретичних основ інвестиційної діяльності підприємства дозволив нам виділити ланцюжок понять «інвестиційна діяльність – інвестиційний розвиток - інвестиційний процес - інвестиційна програма - інвестиційний проект». Ієрархія складових інвестиційної діяльності представлена на рис.1.7.

Уточнення поняття «інвестиції» та авторське визначення терміну «інвестиційний розвиток» сприятиме подальшому аналізу теоретичних та практичних основ процесу управління інвестиційним розвитком

металургійного підприємства. Зокрема, аналіз предмету дослідження передбачає вивчення особливостей процесу впровадження інвестицій, в першу чергу, у формі програми інвестиційної розвитку промислового підприємства.

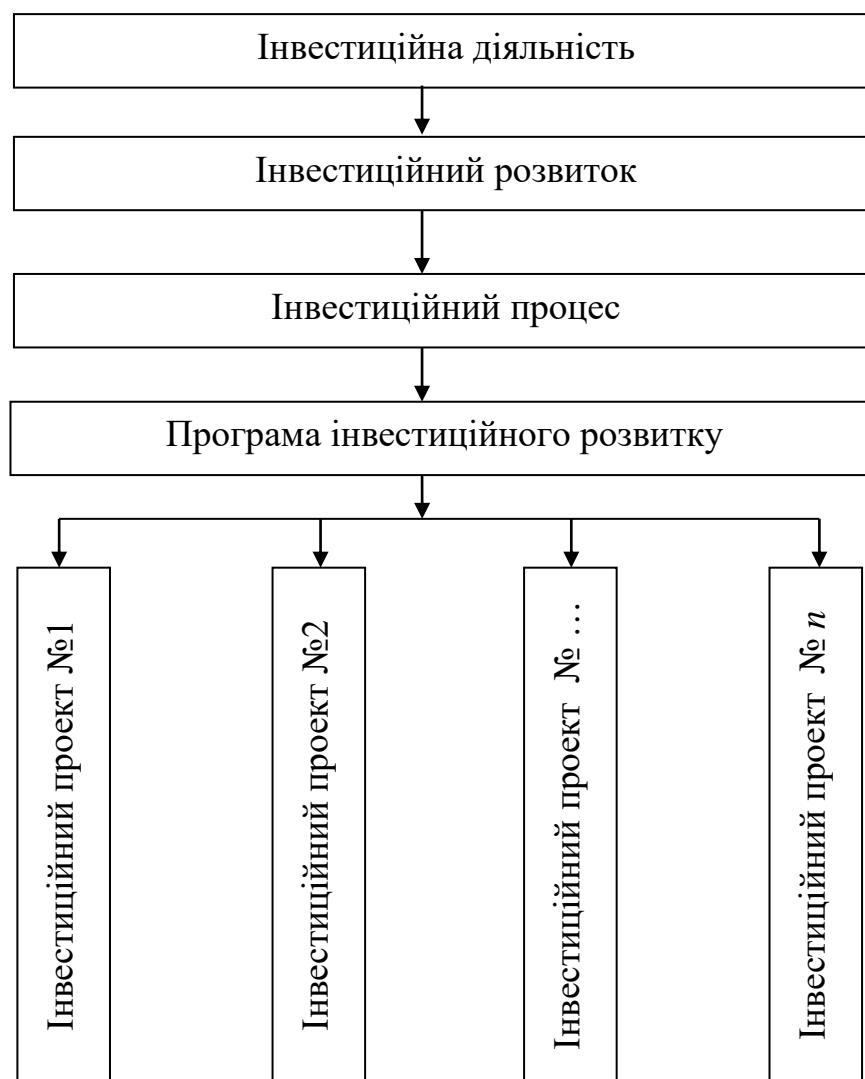


Рис.1.7. Ієрархія складових інвестиційної діяльності

Отже, інвестиційна стратегія повинна передбачати формування певної програми інвестиційного розвитку, як множини сумісних проектів, реалізація яких може відбуватись як за рахунок власних коштів підприємств, так і за рахунок залучених інвестицій (коштів національних чи іноземних інвесторів), якщо їх використання є економічно виправданим.

1.2 Сутність та структура програми інвестиційного розвитку металургійного підприємства

В процесі аналізу існуючих точок зору з питань теорії інвестування, було встановлено відсутність єдності поглядів на понятійний апарат.

Різноманітність практичних дій, які виконуються учасниками в процесі інвестиційної діяльності, призводить до однакового тлумачення таких понять як інвестиційна діяльність - інвестиційний процес – інвестиційна програма – інвестиційний проект. Однак, ці поняття значно відрізняються одне від одного.

Що стосується поняття «інвестиційна діяльність», то, по-перше, необхідно відмітити, що інвестиційна діяльність відіграє подвійну роль в процесі господарювання. З одного боку, інвестиції – це значний та мінливий компонент витрат на промислових підприємствах. З іншого боку, момент інвестування характеризується вивільненням капіталу та його перетворенням в інвестиційні ресурси, що збільшує обсяг функціонуючого на підприємстві капіталу. Така подвійна роль інвестиційної діяльності спроможна забезпечити стабілізацію і сталий економічний розвиток господарюючих суб'єктів.

Сутність інвестиційної діяльності розкривається за допомогою багатьох підходів, розгляд та зіставлення яких дозволить встановити саме сутність інвестиційної діяльності в промисловості.

Згідно із Законом України “Про інвестиційну діяльність” сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій є інвестиційною діяльністю [1, с.30]. Інвестування виступає основою цієї діяльності, здійснюваного фізичними і юридичними особами, органами влади і управління України, Кримської АР, місцевими органами влади, іноземними фізичними і юридичними особами та державами, а також спільне інвестування, що може здійснюватися вітчизняними та іноземними фізичними й юридичними особами і державами.

За стандартами бухгалтерського обліку інвестиційну діяльність представлено сукупністю операцій по придбанню та продажу довгострокових (необоротних) активів, а також короткострокових (поточних) фінансових інвестицій, які не є еквівалентом грошових коштів [29].

Деякі автори вважають інвестиційною діяльністю реалізацію інвестицій, які повинні відповідним чином корелювати зі стратегічним, проектним менеджментом, загальним бюджетуванням, фінансовим обліком тощо [30, с. 10-13.]. Інші розуміють здійснення інвестиційної діяльності у формі реалізації окремих інвестиційних проектів [31, с.111-118]. Ці визначення відповідають міжнародному підходу до уявлення про інвестиційну діяльність як процесу вкладення ресурсів (благ, майнових, інтелектуальних цінностей) з метою одержання прибутку у майбутньому.

І.О.Бланк вважає, що інвестиційна діяльність підприємства «являє собою ціленаправлено здійснюваний процес залучення необхідних інвестиційних ресурсів, вибору ефективних об'єктів (інструментів) інвестування, формування збалансованої за вибраними параметрами інвестиційної програми (інвестиційного портфелю) та забезпечення її реалізації.» [3, с.38].

Д.М.Черваньов під інвестиційною діяльністю розуміє «комплекс заходів і практичних дій юридичних та фізичних осіб (українських або іноземних), а також держави щодо здійснення інвестицій у будь-якій формі з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту» [7, с.32] .

Також під інвестиційною діяльністю розуміють процес, що охоплює планування обсягу інвестицій, оцінку привабливості і фінансову підтримку проектів, створення інформаційної бази про новітні технології, оцінку інноваційної активності і створення сприятливого інвестиційного клімату [32].

В роботах інших дослідників сутність інвестиційної діяльності висвітлюється за допомогою комплексу узгоджених дій персоналу підприємства, спрямованих на обґрунтування і реалізацію інвестицій

відповідно до стратегії його розвитку [33].

Щодо суті поняття «інвестиційний процес», то тут також немає єдиного підходу. «Інвестиційний процес – сукупність всіх дій, здійснюваних інвестором при здійсненні інвестування по окремих його стадіях. При здійсненні реальних інвестицій інвестиційний процес складається з трьох стадій – передінвестиційної, інвестиційної і інвестиційної (експлуатаційної)» [34, с.446]

На думку Д.М.Черваньова «інвестиційний процес – сукупність безперервного створення основних засобів і виробничих потужностей від початку розробки їх техніко-економічних параметрів до повного досягнення проектних показників» [7, с.565]

А.А.Пересада вважає, що інвестиційний процес – це складний взаємозв'язок інвестиційний циклів. «Інвестиційний цикл – це процес, який реалізується протягом часу здійснення інвестицій і визначається як комплекс заходів від моменту прийняття рішення про інвестування до завершальної стадії інвестиційного проекту» [8, с.30]

«Інвестиційний процес має всі ознаки системи: у ній завжди присутній суб'єкт (інвестор), об'єкт (об'єкт інвестицій), зв'язок між ними (інвестування з метою отримання інвестиційного доходу) і інвестиційний ринок, в якому вони існують (інвестиційне середовище). При цьому зв'язок виступає системостворюючим фактором, оскільки об'єднує решту всіх елементів в єдине ціле [35, с.14].

Саме системний підхід, на нашу думку, дозволяє вичерпно описати суть інвестиційного процесу (рис.1.8).

Вивчення та аналіз наведених визначень дозволив встановити різницю між поняттями «інвестиційна діяльність» та «інвестиційний процес» (табл.1.3)

Вищевикладене дозволило автору роботи дати наступні визначення.

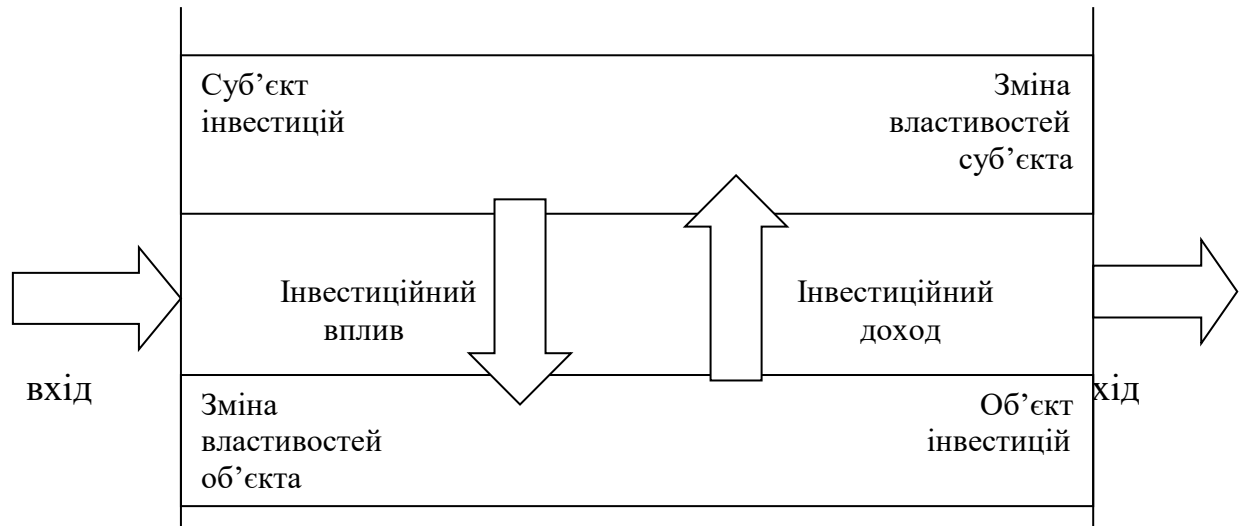


Рис.1.8. Інвестиційний процес у форматі системного підходу

Таблиця 1.3

Основні характеристики інвестиційного процесу та інвестиційної діяльності

Характеристика	Інвестиційний процес	Інвестиційна діяльність
Цільова орієнтація	Конкретна реалізація намірів суб'єкта	Комплекс заходів, що забезпечують розвиток підприємства (економічний, інвестиційний, науково-технічний, соціальний та ін.)
Спосіб здійснення	Як шляхом залучення інвестицій, так і шляхом розміщення інвестицій	
Результат здійснення	Досягнення максимального доходу за рахунок приросту вкладених засобів	Досягнення корисного ефекту
Часова характеристика	Наявність часових рамок	Відсутність часових рамок (безперервність)
Елементарна одиниця	Інвестиційний цикл	Інвестиційний процес

Інвестиційна діяльність – це сукупність різних інвестиційних процесів, що не має часових рамок, направлених на розвиток підприємства з метою досягнення корисного ефекту.

Інвестиційний процес – це сукупність інвестиційних циклів (послідовних етапів, дій), що мають часові рамки і просторову організацію

для досягнення максимального доходу за рахунок приросту вкладених засобів.

Як відзначалося вище, формами реалізації інвестицій є інвестиційний проект та інвестиційна програма.

У листі Держкомітету з питань регуляторної політики та підприємництва наводяться такі тлумачення інвестиційного проекту: «справа», «діяльність», «захід, що передбачає здійснення комплексу будь-яких дій, які забезпечують досягнення певних завдань» [36].

Ближче до цього поняття за змістом терміни «господарський захід», «комплекс робіт», «проект як система організаційно-правових і розрахунково-фінансових документів, які необхідні для здійснення будь-яких дій чи які описують дії».

Інвестиційний проект - проект, реалізація якого передбачається на умовах фінансової самоокупності та у рамках якого погашення і обслуговування позики здійснюється за рахунок коштів бенефіціара, або проект розвитку інституціональної спроможності органу виконавчої влади, установи чи організації, у рамках якого погашення та обслуговування позики здійснюється за рахунок коштів державного бюджету [37].

«Інвестиційний проект – об'єкт реального інвестування, що намічається до реалізації у формі придбання цілісного майнового комплексу, нового будівництва, реконструкції, модернізації, капітального ремонту і т.п.» [34, с.446]

На думку Н.П.Башук «під інвестиційним проектом слід розуміти будь-який захід або пропозицію, які направлені на досягнення поставленої мети і вимагають для своєї реалізації інвестиційних витрат» [38].

Найбільш прийнятним, на нашу думку, є таке визначення: «Інвестиційний проект — це обмежена за часом цілеспрямована зміна системи зі встановленими вимогами до якості результатів, можливими межами витрат коштів та ресурсів і специфічною організацією з його розробки та реалізації». [39, с.20]

Ринкова економіка створює широкі можливості для інвестування. Разом із тим, наявність вільних фінансових ресурсів, як правило, завжди обмежена. Звідси виникає потреба в оптимізації розподілу інвестицій. Подібна оптимізація може відбуватися в часі та в просторі, що визначають такі її умови:

- загальна сума фінансових ресурсів на конкретний період обмежена;
- існує декілька взаємно незалежних проектів із сумарним обсягом необхідних інвестицій, який перевищує наявні ресурси;
- доступні проекти внаслідок обмеженості інвестиційних ресурсів не можуть розпочатись одночасно, однак у подальшому вони можуть бути реалізовані (в цілому або частково);
- необхідність формування такої інвестиційної програми, яка базується на створенні синергічного ефекту.

Інвестиційна стратегія розвитку передбачає формування певної програми, як множини сумісних проектів, реалізація яких може відбуватись як за рахунок власних коштів підприємств, так і за рахунок залучених інвестицій, якщо їх використання є економічно виправданим.

Однією з найважливіших умов забезпечення ефективного функціонування підприємств є чітка організація внутріфірмового планування. В умовах ринкової економіки дієвість внутріфірмового планування істотно зростає. Відсутність централізованого управління, директивних команд і наказів дозволяють підпорядкувати планування не формальним цілям досягнення спущених «зверху» показників, а реальним потребам підприємств, насамперед - забезпеченню їхньої конкурентоспроможності та стійкого розвитку в тривалій перспективі. Саме ці критерії, а не відсотки й обсяги характеризують результативність внутріфірмового планування.

Система внутріфірмового планування на різних підприємствах не може бути побудована за єдиними стандартами, занадто великий вплив галузевої специфіки, масштабів діяльності, форми власності, організаційно-правової

форми й інших факторів. Різноманітність підходів до організації внутріфінансового планування не є недоліком, навпроти, вона дає можливість уникнути формалізму в плануванні, забезпечити його відповідність реальним можливостям і потребам підприємств. У той же час при наявності істотних розходжень в організації планування на різних підприємствах, вони більше стосуються форми планування, ніж його змісту. Найбільш істотні положення, принципи планування, методи формування й способи забезпечення реалізації планів в основному ідентичні.

Здійснення підприємством інвестиційної діяльності є переважно довготерміновим, тому виникає необхідність обов'язкового урахування її перспективної спрямованості. Безпосередньо у процесі розробки інвестиційної стратегії підприємства слід передбачати формування напрямків інвестиційної діяльності, системи її довготермінових цілей та вибір найефективніших шляхів їх досягнення з урахуванням можливих змін ринкової кон'юнктури та загальної перспективи тощо.

Інвестиційна стратегія розробляється в межах обраної підприємством загальної економічної стратегії господарської діяльності й виступає одним з найголовніших факторів забезпечення ефективного розвитку підприємства, оскільки дає змогу приймати оптимальні управлінські рішення в умовах постійної зміни зовнішнього та внутрішнього середовища. Цей взаємозв'язок у загальному виді представлений нами на рис.1.9.

Органічним елементом внутріфінансового планування є планування інвестиційної діяльності підприємства. Ефективність інвестиційної діяльності підприємства багато в чому залежить від її організації. Одним з найбільш раціональних шляхів організації інвестиційної діяльності є розробка й реалізація інвестиційних програм.

На думку А.А.Пересади, «програма – це запланований комплекс економіко-соціальних, науково-дослідних заходів, спрямованих на досягнення генеральних цілей або реалізацію певного напрямку розвитку» [8,

с.20] Таке визначення є дуже загальним та не виділяє особливості інвестиційної програми.



Рис. 1.9. Взаємозв'язок між загальною економічною стратегією та стратегією інвестиційного розвитку підприємства

Деякі фахівці, ототожнюють такі поняття як інвестиційний портфель та інвестиційна програма. Такий підхід є невиправданим. Інвестиційний портфель – це сформований підприємством з урахуванням його інвестиційних цілей перелік об'єктів реального і фінансового інвестування. Інвестиційну програму традиційно розглядають як відокремлену частину реалізованого інвестиційного портфеля, що пов'язана з об'єктами, в першу чергу реального інвестування.

«Інвестиційна програма – сукупність реальних інвестицій підприємства, що реалізується, сформована з інвестиційних проектів, які згруповані за галузевою, регіональною або іншою ознакою з метою зручності управління. Інвестиційна програма являє собою цілісний об'єкт управління» [34, с.444; 7, с.563].

В економічній літературі інвестиційна програма підприємства зазвичай розглядається як сукупність реалізованих інвестиційних проектів [7, 38, 41].

Хоча основним змістом інвестиційної програми є, звичайно, інвестиційні проекти, що передбачені нею, але в той же час вона не зводиться до простого переліку інвестиційних проектів.

У економічних дослідженнях Л.В.Васюренко зазначається: «Програма – це й комплекс інвестиційних заходів, і низка декількох інвестиційних проектів, які можуть бути як узгоджені між собою, так і не узгоджені. Інвестиційна програма також може бути спрямована на досягнення кількох загальних цілей, утім низка заходів щодо досягнення цих цілей може бути однаковою». І далі: «...як у теоретичному, так і в практичному аспектах визначити сутність поняття «інвестиційна програма» через узгоджений взаємозв'язок низки уніфікованих заходів, спрямованих на дійове впровадження альтернативних інвестиційних проектів та сукупності обраних інвестиційних проектів, комплексна мета яких спрямована на реалізацію визначеного напрямку розвитку інвестиційної сфери економічної системи». [42].

Деякі фахівці вважають, що інвестиційна програма — це завжди оптимізована програма й тому далеко не всім підприємствам, що здійснюють інвестиції, потрібна. Так, В. В. Ковальов пише: «Необхідність у складанні інвестиційної програми може виникати з очевидністю в тому випадку, коли інвесторові в умовах ряду обмежень доступно до реалізації безліч проектів, що розрізняються обсягом інвестицій і віддачею на вкладений капітал» [43, с.434].

В роботах, що проаналізовані та в офіційних документах немає визначення програми інвестиційного розвитку. Розглядати її як сукупність інвестиційних проектів, реалізованих у даному періоді, можна, якщо будь-які інвестиції вважати інвестиційним проектом. Очевидно, що поняття інвестиційного проекту відноситься до реальних інвестицій, у той час як інвестиційна програма може передбачати всі види інвестицій.

Програму інвестиційного розвитку, на нашу думку, не можна вважати механічною сумою інвестиційних проектів, що входять у її склад, як вважають деякі науковці та практики. Як по завданнях, так і за очікуваними результатами програма інвестиційного розвитку відображає синергічний ефект реалізації ряду проектів, тобто кінцевий результат реалізації ряду проектів може бути більше суми результатів від реалізації кожного з них.

Вигоду від синергетичного ефекту доцільно оцінювати з урахуванням цілей формування програми інвестиційного розвитку і характеру переваг, що отримує підприємство. Відповідно до напрямів діяльності підприємства (операційна, інвестиційна та фінансова діяльність) отримання ефекту синергії, автор пропонує наступну методику їх оцінки через формалізацію у фінансові показники (рис.1.10).

Структура цілей, що вирішуються програмою інвестиційного розвитку, реалізується структурою цілей інвестиційного розвитку, які, у свою чергу, визначаються стратегією розвитку підприємства загалом. Разом з тим розвиток підприємства, якщо розглядати його у довгостроковій перспективі, неможливий без реалізації інвестиційних проектів (програм). Ці програми будуть життєздатними лише при їх відповідності програмам розвитку галузі, території та країни в цілому (рис.1.11).

Програма інвестиційного розвитку, у підсумку, повинна відповісти на питання яким шляхом можна вирішити стратегічні завдання розвитку підприємства.

Традиційно програма інвестиційного розвитку передбачає виконання робіт, що відносяться до різних етапів реалізації проектів, вони рідко укладаються в рамки календарного року. Безглуздо підганяти реалізацію інвестиційних проектів під календарні дати, треба керуватися економічними, а не формальними міркуваннями: ступінь готовності проекту, наявність фінансування, матеріальне забезпечення й т.д

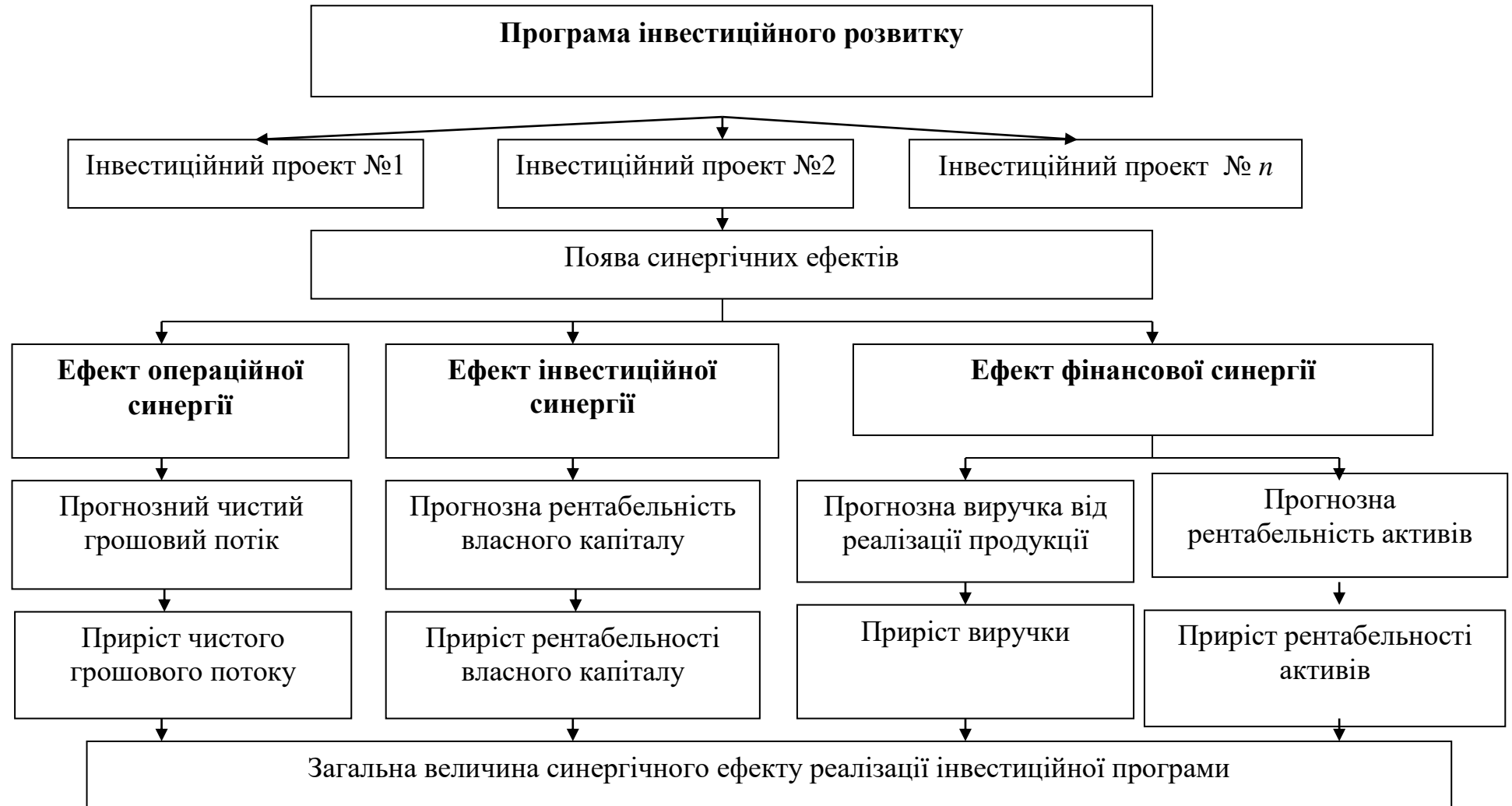


Рис. 1.10. Оцінки синергічного ефекту від реалізації програми інвестиційного розвитку

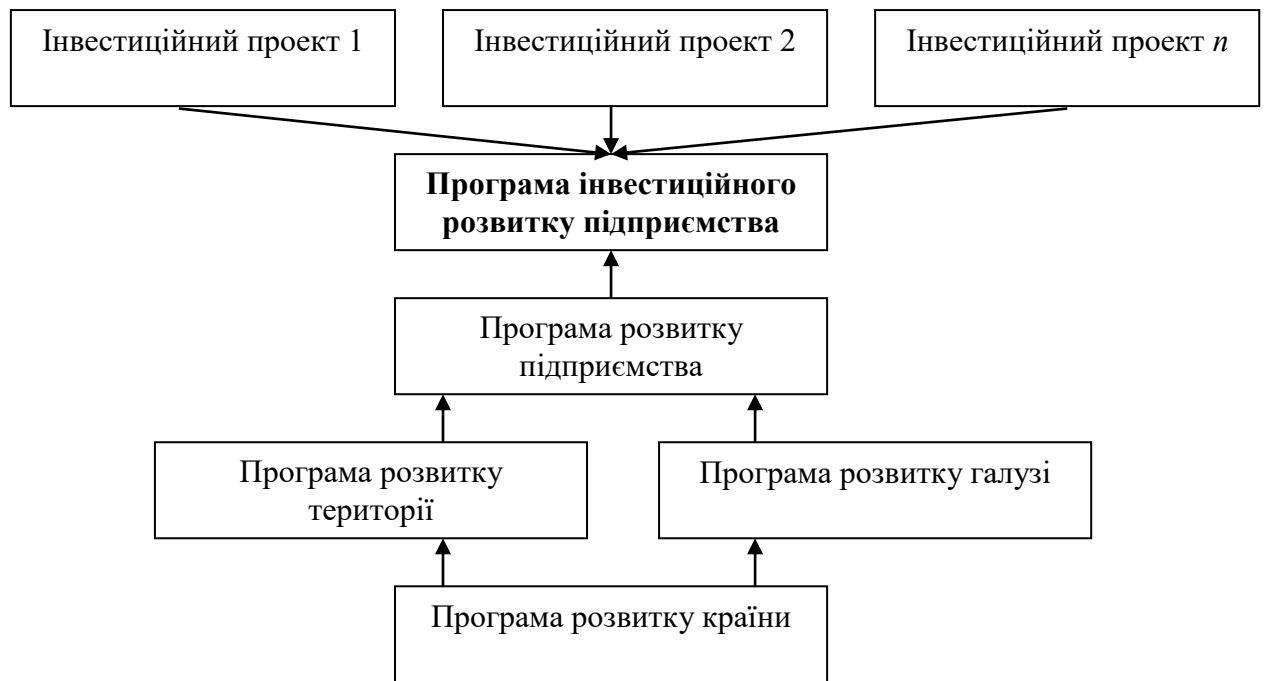


Рис.1.11. Система інвестиційного розвитку підприємства

У результаті в програмі знаходять висвітлення три групи проектів:

- завершення або продовження інвестиційного етапу реалізації проектів, що переходять із минулого року (років);
- реалізація проектів, інвестиційний етап яких повністю укладається в рамки інвестиційної програми;
- проекти, реалізація яких починається цього року, але завершується в наступному році (або в наступних роках).

Такий підхід виправданий у тих випадках, коли програма інвестиційного розвитку охоплює тільки інвестиційні етапи кожного проекту, а передінвестиційні етапи передують включенню в програму, тобто в програму включаються проекти, що вже пройшли передінвестиційний етап їхньої реалізації. Але це зовсім не обов'язково. Програми можуть формуватися й за іншими ознаками, коли програмою передбачаються всі без винятку роботи з кожного проекту, включаючи всі підготовчі заходи, розробку технічної документації, оформлення договорів з підрядниками, і постачальниками й т.п., тобто програма включає не тільки інвестиційний, але

й передінвестиційний етап кожного проекту. У цьому випадку програмою передбачаються всі роботи аж до їхнього повного завершення (здачі в експлуатацію), а за рамками програми залишається тільки експлуатаційний етап.

Програма інвестиційного розвитку містить ряд розрахунків, форм і показників, не прив'язаних до окремого інвестиційного проекту, а ті, що відображають їхній сукупний вплив на виробничу діяльність підприємства, її фінансові результати.

Часто підприємство здійснює проекти, які прямо або побічно зв'язані між собою. Бізнес-план кожного інвестиційного проекту не відображає цього взаємозв'язку, а в програмі інвестиційного розвитку вона, природно, знаходить висвітлення.

Виходячи з вище сказаного, програму інвестиційного розвитку можна ідентифікувати в такий спосіб:

- як засіб реалізації стратегічного плану підприємства;
- як самостійний плановий документ, тісно зв'язаний зі стратегічним планом підприємства, але розроблювальний і затверджуваний в особливому порядку;
- як сукупність інвестиційних проектів, що об'єднані спільною метою.

Будь-яка програма інвестиційного розвитку в процесі її реалізації взаємодіє з зовнішнім середовищем, з якого поступають ресурси для створення продукції (виконання робіт, надання послуг). У підсумку зовнішнє середовище приймає готовий продукт, що отриманий у результаті проектної діяльності. Тобто на результати реалізації програми інвестиційного розвитку безпосередньо впливають фактори зовнішнього середовища.

Стан програми, що знаходиться в стадії планування, формування та реалізації, досить швидко міняється: конкуренти можуть почати розробку подібного проекту, можуть змінитися ціни на основну сировину, зміна макроекономічних факторів і т.п. Зміни у вихідних даних знов можуть привести до необхідності виконання функції планування і управління, щоб

пристосуватися до цих змін. Динамічний вплив цих змін на наявні програми можуть викликати подальші зміни, що вимагають додаткових адаптивних дій по плануванню і управлінню. Усе це приводить до того, що з часом цикли планування і управління періодично повторюються (рис. 1.12).

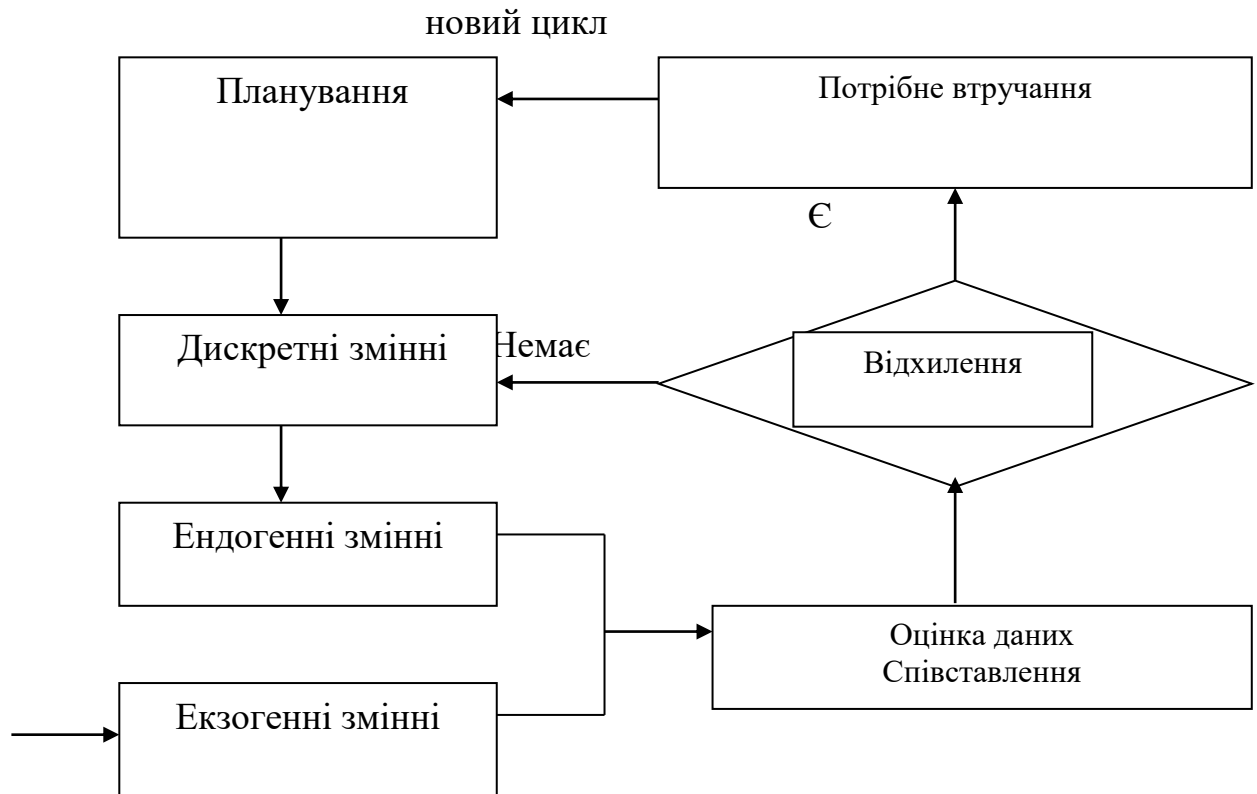


Рис. 1.12. Інтегрована система управління реалізацією програми інвестиційного розвитку

Вихідні представлення (інформація) створюють основу для побудови первісного плану, характерні риси і деталі якого залежать у першу чергу від існуючих можливостей підприємства і від того, наскільки чітко керівництво уявляє собі можливості її використання. Цей план реалізується шляхом зміни (уточнення) деяких перемінних (дискретних перемінних), наприклад витрат. Результати подібного уточнення будуть впливати на деякі вихідні (ендогенні) перемінні, такі, як технічний стан проекту. Крім того, можливі зміни ряду вхідних (екзогенних) перемінних, наприклад кон'юнктури.

Отримані результати порівнюються з вихідними даними і очікуваними результатами. Потім приймається рішення щодо втручання в управління програмою (проектом). Якщо рішення буде позитивним, то це може привести до перегляду плану. Такий цикл динамічної адаптації, що включає планування - оперативне керівництво - коректування плану, може повторюватися безупинно (рис. 1.13).



Рис. 1.13. Управління реалізацією програми інвестиційного розвитку з динамічною адаптацією

«Модель» планування (вибору проекту, розподілу ресурсів) може використовуватися багаторазово, поки не буде складений задовільний план. Після того як розроблений план почне здійснюватися, можуть відбутися події, що зажадають внесення змін у первісні прогнози й оцінки, тобто з'являться всі підстави для перегляду плану і послідовної зміни моделі планування. Обставини можуть змінитися до такого ступеня, що прийдеться скласти новий набір проектів, знову здійснювати розподіл ресурсів між ними і будувати нові графіки реалізації програми.

У результаті це може привести до припинення робіт над деякими проектами, перерозподілу коштів між наявними проектами, вибору додаткових проектів, перерозподілу витрат у часі чи до деякої комбінації цих дій. Таким чином, цикл планування-управління повторюється, причому як допоміжний засіб керівництво повторно використовує описані вище аналітичні моделі планування і управління.

У розглянутій системі комбінується централізоване і децентралізоване прийняття рішень. Оперативне керівництво проектом є децентралізованим, оскільки воно здійснюється на найнижчому з можливих рівнів керівництва проектом. Керівник проекту «утримує» проект у межах, що допускаються планом, за допомогою невеликих змін у рамках установленого бюджету. Ці зміни розглядаються відповідним рівнем керівництва проектом, і на даному етапі контроль на більш високому рівні за ходом проекту виявляється недоцільним. Однак зміни в загальних бюджетах проектів, зміни чисельності чи складу персоналу або набору проектів, а також будь-які серйозні перегляди планів, що впливають на інші проекти, вимагають підключення керівництва більш високого рівня, ніж оперативне керівництво. У цьому випадку потрібно централізоване прийняття рішень. Таким чином, модель планування — це засіб, що забезпечує взаємодію планування і управління на рівні окремого проекту з плануванням і контролем на рівні комплексної програми.

Отже, програма інвестиційного розвитку – це засіб реалізації стратегії інвестиційного розвитку підприємства, що спрямований на впровадження альтернативних інвестиційних проектів, та, водночас, сукупність обраних інвестиційних проектів, реалізація яких дозволяє отримати синергійний ефект.

Безперечно, цілі програми інвестиційного розвитку підприємства будуть досягнуті лише при їх відповідності цілям програм розвитку галузі, території та країни. Існує і зворотній зв'язок. Однак, вплив менеджменту підприємства на зовнішнє середовище є обмеженим та опосередкованим, що

може викликати певні проблеми у процесі реалізації інвестиційної програми.

Ці проблеми та проблеми внутрішнього характеру в певній мірі дозволяють вирішити методи програмно-цільового підходу, як методи дослідження економічних систем.

1.3 Методичні основи використання програмно-цільового підходу в управлінні інвестиційним розвитком металургійного підприємства

За умов формування ринкових відносин виникає потреба в переосмисленні традиційно сформованих підходів до визначення цілей, завдань, принципів дієвого механізму інвестиційного розвитку підприємства, яка в новій ситуації може і повинна стати провідною ланкою системи економічного розвитку підприємства в цілому.

В останні роки практика розробки планів економічного і соціального розвитку підприємств дедалі більше трансформується в бік пристосування до ринкових умов. За умов, коли підприємствам надані істотні свободи у використанні фондів, виборі номенклатури продукції, що випускається, пошуку партнерів у її збуті, поставках сировини і матеріалів, ціноутворенні та в інших питаннях господарської діяльності, тобто коли майже не потрібними стали багато важелів саме адміністративно-командного управління, план не може бути директивним.

Економічна практика також доводить, що не можна в цей час обмежитись і чистим прогнозом. Він дає лише уявлення про передбачувану в перспективі ситуацію і не містить цілеспрямованих заходів та важелів впливу на зміну ситуації. Програма є, по суті, планом досягнення певної мети. Якщо мета охоплює економіку в цілому, то таку програму можна назвати планом [39, с.20].

Індикативне управління й планування – це програмно-цільовий метод, що базується на ринкових підходах до управління соціально-економічними змінами в суспільстві. На відміну від директивного планування, індикативне

управління забезпечує рівноправну й конкурентну взаємодію усіх суб'єктів господарювання, їхнє безпосереднє залучення до процесу управління [40].

Індикативне управління й планування передбачає розробку інвестиційних рішень на підставі чітких кількісних і якісних параметрів, які повинні бути досягнуті у визначений проміжок часу. Під час індикативного планування визначаються декілька груп характеристик:

- характеристика бажаного стану конкретного об'єкта управління у так званих опорних точках (індикатори);

- характеристика способів і засобів досягнення цього бажаного стану об'єкта управління (регулятори).

Система управління, що базується на індикаторах, дає змогу розробляти і впроваджувати адекватні й ефективні регулятори, що надають процесам управління і реалізації соціально-економічної політики більшої прогнозованості, прозорості, відкритості, а отже придатності для моніторингу і відстеження ефективності та функціональної цілеспрямованості. [40].

Саме індикативне управління лежить в основі управління інвестиційною діяльністю великих підприємств.

Необхідність реалізації великомасштабних проектів привела до формування програмно-цільового підходу при реалізації складних, розрахованих на великий проміжок часу цілей, пов'язаних з використанням значних ресурсів.

Метод програмно-цільового управління вперше використаний у СРСР у середині 20-х років при розробці Державного плану електрифікації. Цей план являв собою широкомасштабну для того періоду спробу комплексної розробки системи заходів щодо різкого збільшення виробництва і використання електроенергії в країні. У цілому, незважаючи на багато труднощів, значна частина цієї програми була успішно реалізована. У 40-х роках основні ідеї цього підходу були використані при розробці радянської атомної зброї, а в 50-х і 60-х роках при розробці систем ракетного озброєння

й освоєння космосу. Позитивний досвід рішення цих проблем багато в чому вплинув на те, що пізніше намітилися спроби використовувати методи програмно-цільового управління для рішення народногосподарських і науково-технічних проблем на загальнодержавному рівні. Поступово програмно-цільовий підхід до рішення проблем став переважним практично на всіх рівнях управління, а кількість розроблених програм неухильно множилася.

Дієвість програмно-цільових методів досягається завдяки посиленню горизонтальних зв'язків по всьому життєвому циклі задуму, проектування і створення перспективних технологій, продуктів і систем. Це посилення забезпечується введеним організаційно-економічним механізмом орієнтації проміжних цілей на кінцеві результати (підцілі), багатоваріантного аналізу умов виконання окремих робіт і етапів, погоджених з цілями й економічними показниками програми мотивації виконавців робіт, централізації управління в руках органів управління програмою і т.і.

Існують принципові розходження застосування програмно-цільового управління в різних типах соціально-економічних систем. У планово-директивній економіці ефективність програмно-цільового управління досягалася завдяки організаційній можливості об'єднати ресурси і виконавців для рішення проблеми. В умовах ринкового розвитку така централізація забезпечується більш ефективно шляхом концентрації фінансових ресурсів, що виділяються на рішення проблеми. При цьому, однак, як показав досвід порівняльного використання програмно-цільового управління в радянський період, однієї тільки організаційної складової виявилось недостатньо для успішного здійснення розроблених програм довгострокового розвитку.

Програмно-цільовий підхід до управління та планування відрізняється від традиційного тим, що якщо при інерційному підході досягнення мети системи відбувається автоматично при дії вищестоящої системи на вхідні параметри нижчестоящої підсистеми, то при програмному методі передбачається перебудова самих підсистем і характеру їх взаємодії, тобто

зміна внутрішньої структури і схеми інтеграції підсистем. Іншою особливістю програмного методу є посилення централізації процесів планування і управління. Централізація розширює самостійність підсистем, що вирішують проблеми, для яких ефективні традиційні методи планування.

Застосування програмно-цільового підходу зумовлене багатьма факторами: наявністю незадоволеного попиту на продукцію (роботи, послуги); надмірними витратами ресурсів; потребою в структурних перетвореннях; реакцією на політичний тиск або підприємницьку ініціативу і т. п..

Як відзначалося, програмно-цільові методи в управлінні зарекомендували себе ще за радянських часів. В енциклопедичному словнику тих часів дане таке визначення: «Програмно-цільовий метод при плануванні ув'язує цілі плану та ресурси за допомогою програм. Кожна програма – комплекс заходів з реалізації однієї чи декількох цілей та під цілей розвитку господарства, упорядкованих у вигляді дерева цілей» [44,с.1078]. Суть методології програмно-цільового управління полягає у наступному:

- формування системи цілей управління та завдань вирішення кожної проблеми;
- визначення шляхів вирішення завдань і вибору оптимального варіанту;
- розробка програми або стратегічного плану вирішення проблем, усунення перешкод досягненню поставлених цілей;
- визначення необхідних ресурсів і строків виконання програми і досягнення кінцевої цілі [45,46].

Використання програмно-цільового методу планування передбачає:

- визначення проблеми та формулювання цілей;
- розробку й реалізацію програми, спрямованої на досягнення цілей;
- систематичний контроль за якістю та результатами робіт, передбачених програмою;

- коригування заходів, спрямованих на реалізацію цілей [47-50].

Дослідженню питань програмного і програмно-цільового планування присвячені роботи сучасних вітчизняних і закордонних економістів.

На думку Ю.О.Дегтярьової, програмно-цільовий метод - це метод розробки специфічних планів і важелів управління для досягнення певної мети (бажаних кінцевих результатів), що забезпечує узгодженість намічених системних заходів з поставленими цілями за рахунок проведення детального аналізу цих цілей, обліку всіх основних аспектів їх досягнення і безпосереднього включення в план їх реалізації всіх необхідних ресурсів і виконавців [51]

Н.Л.Карданська зазначає, що програмно-цільовий підхід забезпечує ув'язку цілей плану і проекту з ресурсами за допомогою спеціальних програм, що налаштовує на комплексне здійснення проектних робіт та ефективний розвиток виробництва [52, с.57].

Р.М.Федоренко програмно-цільовий метод розглядає як систему “цілі та завдання – необхідні ресурси – комплекс взаємопов'язаних заходів” за певною послідовністю виконання та розподілом ресурсів у часі [53].

Щодо логіки програмно-цільового методу, то А.В. Григорович відзначає, що у загальному плані він передбачає таку послідовність досягнення результату: проблема-ціль-ресурси-організація-рішення (реалізація) [54, с.140-144].

Як вважає П.І. Кононенко, «у широкому змісті програмно-цільове управління - це сукупність планово-організаційних засобів формування комплексу взаємопов'язаних заходів, включаючи обґрунтування вихідної потреби, мети, її кінцевих і проміжних підцілей, робіт, що зв'язують ці підцілі, ресурсів і фінансово-організаційних умов, необхідних і достатніх для досягнення мети розв'язуваної проблеми [55].

Практичне використання цього підходу дозволяє:

- науково обґрунтувати мету розвитку виробництва;
- здійснити розробку альтернативних способів досягнення цілей;

- обґрунтувати обсяги та структуру необхідних ресурсів;
- розробити моделі ефективного функціонування підприємств з урахуванням як тих ресурсів, що є в наявності у підприємства, так і тих, що необхідні для перспективного розвитку;
- встановити критерії обґрунтованого вибору найефективніших альтернатив [56].

Програмно-цільовий метод планування базується на таких основних принципах:

- принцип наскрізного планування – від завдань до ресурсів, на весь життєвий цикл систем. це забезпечує цілеспрямованість планування та реальність планів, дає можливість порівняти потреби з наявними ресурсами та забезпечити баланс завдань і ресурсів.

- принцип планування на основі критеріїв “вартість-ефективність” – раціональне використання ресурсів та досягнення визначених цілей найбільш економічним шляхом із забезпеченням оптимальності (доцільності) плану.

- принцип пролонгації програми у часі – оновлення програми через короткі проміжки часу (крок планування, на якому програмі властиві невеликі похибки), що забезпечує точність та адаптивність планування.

Наприкінці дії поточної програми розробляється та вступає в дію наступна програма, яка враховує реальне виконання поточної програми [53].

Використання програмно-цільового підходу є доцільним у практиці управління соціально-економічним розвитком держави, регіону, території та муніципальних формувань, при формуванні бюджетів різних рівнів, в процесі вирішення проблем розвитку підприємств.

Тому, на нашу думку, програмно-цільовий підхід до інвестиційної діяльності також повинен базуватися на науково-обґрунтованому формулюванні цілей інвестиційного розвитку підприємства. Він потребує цільової орієнтації підприємства, комплексності заходів, визначення строків їх реалізації, адресності та встановлення джерел формування ресурсів.

У методичному відношенні вихідним моментом управління

інвестиційним розвитком на основі програмно-цільового підходу є постановка обґрунтованої основної мети інвестиційної програми.

Кожне підприємство (об'єднання) є багатоцільовою системою. Тому основна мета передбачає досягнення множини підцілей та задач, рішення яких є засобом її досягнення. При цьому важливо чітко розподілити функції підприємства в цілому та його окремих підрозділів, визначити групу робіт, яку повинен виконати той чи інший підрозділ, а також строки її виконання.

Існують певні правила формування цілей, які позитивно оцінені практикою: при визначенні мети обов'язково враховувати джерела виникнення проблем, можливі етапи їх розвитку і яка з них може стати основою для формулювання цілі; що повинно бути зроблено для розв'язання проблеми і досягнення мети; передбачити узгодженість даної мети з іншими цілями; для кожної мети слід чітко визначити один найважливіший результат; вказати строки її намічуваного досягнення (число, місяць, рік); по можливості визначити затрати на досягнення цілей, у тому числі потребу в матеріальних, фінансових і трудових ресурсах; встановити контрольні, оперативні і кінцеві критерії, які будуть використані для оцінки ступеня досягнення мети.

Виділити підцілі (завдання) першого, другого і т. д. рівнів, які водночас є засобами досягнення цілей вищого рівня дозволяє методологія «дерева цілей». Тобто для конкретизації мети її необхідно розчленити на складові у вигляді дерева цілей.

В економічній літературі склалося уявлення про дві категорії цілей і відповідно про два види дерев цілей: функціональні та предметні. Якщо у першому випадку мова йде про задоволення функцій, то у другому наводиться їх предметний опис та конкретні заходи щодо реалізації. Обидва дерева цілей включають декілька рівнів підцілей, причому у функціональному дереві вони закінчуються рівнем, який межує з предметним визначенням, у предметному – конкретними заходами, спрямованими на досягнення генеральної мети [54].

При розробці цільових елементів принципове значення має правильне визначення цілей управління інвестиційним розвитком і відповідно цілей формування моделі управління. За допомогою даної сукупності цілей спрямовується і регулюється весь інвестиційний процес, здійснюваний на металургійному підприємстві. Система цілей повинна мати чітку ієрархічну структуру, відповідно до якої досягнення конкретніших з них служить засобом реалізації більш загальних (рис.1.14).

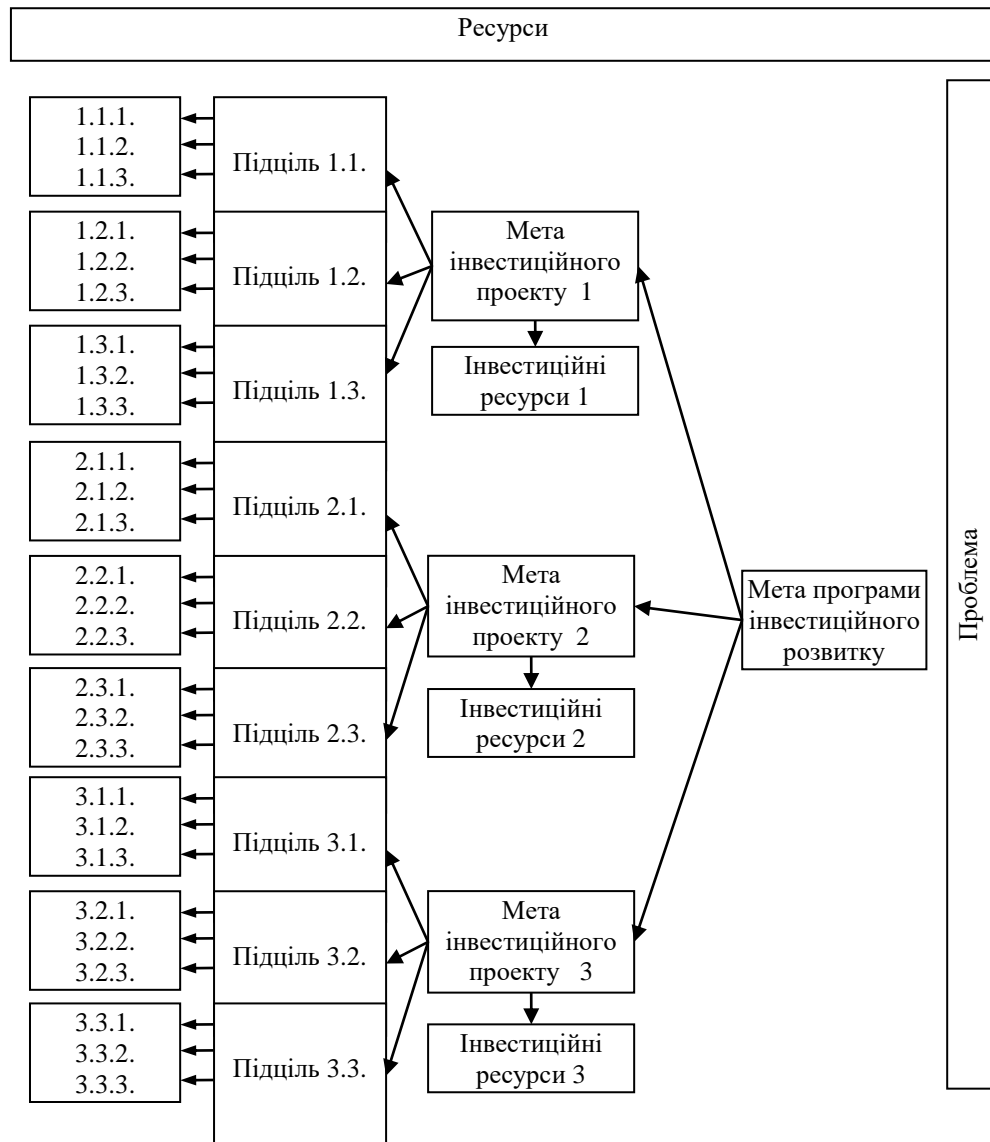


Рис.1.14. Фрагмент дерева цілей побудови моделі управління програмою інвестиційного розвитку підприємства

Для реалізації цілей розробляється програма інвестиційного розвитку. На наш погляд, практика розробки і реалізації інвестиційних програм

повинна детальніше враховувати ряд наступних принципових методичних позицій:

- уточнення місця і ролі цільових програм в розробці і реалізації інвестиційної політики з урахуванням їх результативності;
- формулювання обов'язкових вимог до інвестиційних програм як за змістом заходів, так і за технологією реалізації;
- необхідність варіантної розробки програмних цільових заходів в умовах підвищення ресурсної забезпеченості і зростання результативності;
- оцінка програмних можливостей реалізації пріоритетів інвестиційної політики і обґрунтування доцільності конкурсного відбору програм;
- розрахунок, встановлення і оцінка досягнення цільових показників програмного розвитку підприємства;
- організація контролю за ходом виконання, результативністю і ефективністю цільових програм;
- конкретизація відповідальності за реалізацію цільових програм з урахуванням досягнення планових параметрів;
- організація міжпрограмної координації.

Дані заходи можуть розглядатися як інструмент інвестиційної політики тільки при дотриманні ряду обов'язкових умов: легітимність, нормативність програм, реальність, варіантність, конкретність цілей і завдань, контрольованість і відповідальність конкретних осіб і організацій за використання ресурсів, виконання окремих завдань і програми в цілому. Ці основні методологічні принципи реалізуються за допомогою стадій інвестиційного програмування, що складають "життєвий цикл" програми (проекту):

- програмування, або стадія, на якій формулюються пріоритетні проблеми, що вимагають для свого вирішення застосування програмного методу;
- ідентифікація, або стадія, на якій ухвалюється рішення щодо розробки програми, направленою на вирішення пріоритетної проблеми;

- структуризація, або стадія, на якій розробляється і затверджується структура заходів, розробляються бізнес-плани проектів.
- оцінка ефективності, коректування, або стадія, на якій ухвалюється рішення про затвердження програми;
- фінансування – стадія, на якій ухвалюється рішення про фінансування;
- забезпечення - стадія, на якій формується нормативно-правове, інформаційне і кадрове забезпечення програми;
- реалізація – стадія здійснення програми;
- оцінка досягнутих результатів – стадія, на якій аналізуються результати реалізації програми, і ухвалюється рішення про продовження, припинення її реалізації.

Програми за функціональною ознакою можна розділити на керовані та керівні програми.

Керована програма є об'єктом, а керівна – суб'єктом управління (рис.1.15).

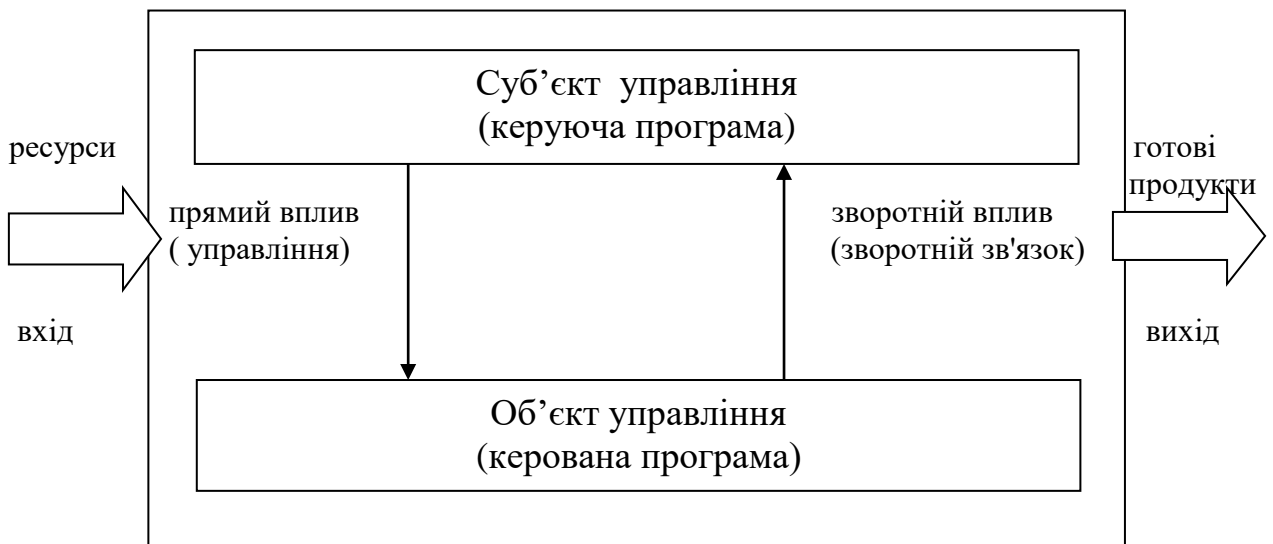


Рис.1.15. Програма інвестиційного розвитку як система

Керована програма розробляється для здійснення конкретних цілей і підцілей. У простій програмі керована програма останнього рівня включає

всі операції, необхідні для здійснення головної мети. В цьому випадку програми розробляються для кожного рівня дерева цілей.

Програми, за допомогою яких досягається та або інша мета, є сукупністю декількох видів керованих підпрограм. У складних випадках, коли програми носять комплексний характер, виникає необхідність в розробці програм, що управляють.

Під управлінням програмою слід розуміти сукупність операцій або функцій, за допомогою яких досягається оптимальність системи. З іншого боку, управління програмами означає, що об'єктом управлінської діяльності є програми (підпрограми). Програма управління по аналогії з функціями управління включає підпрограми: координації, контролю, корекції і навчання.

Програма, що управляє, забезпечує дієвість керованої програми за всіма показниками, її повноцінну роботу при досягненні цілей. Отже, програма, що управляє, включається в роботу після того, як почне діяти керована програма.

На основі розглянутого вище ділення програм на ті, що "управляють" і "керовані", нами розроблена модель трьохрівневої системи програмно – цільового управління інвестиційним розвитком промислового підприємства (рис.1.16).

Відповідно до моделі на другому рівні управління відбувається відбір і ранжирування проектів відповідно до поставленої стратегічної мети, а також критеріїв ефективності та результативності.

Як зазначалося вище, формування програм інвестиційного розвитку передбачає здійснення вибору проектів із числа альтернативних, що призведуть до виникнення синергічного ефекту. При цьому моделі, що враховують альтернативні варіанти інвестування, повинні давати можливість розглядати різні способи досягнення поставлених цілей і, на основі цього – вибір оптимального варіанта.

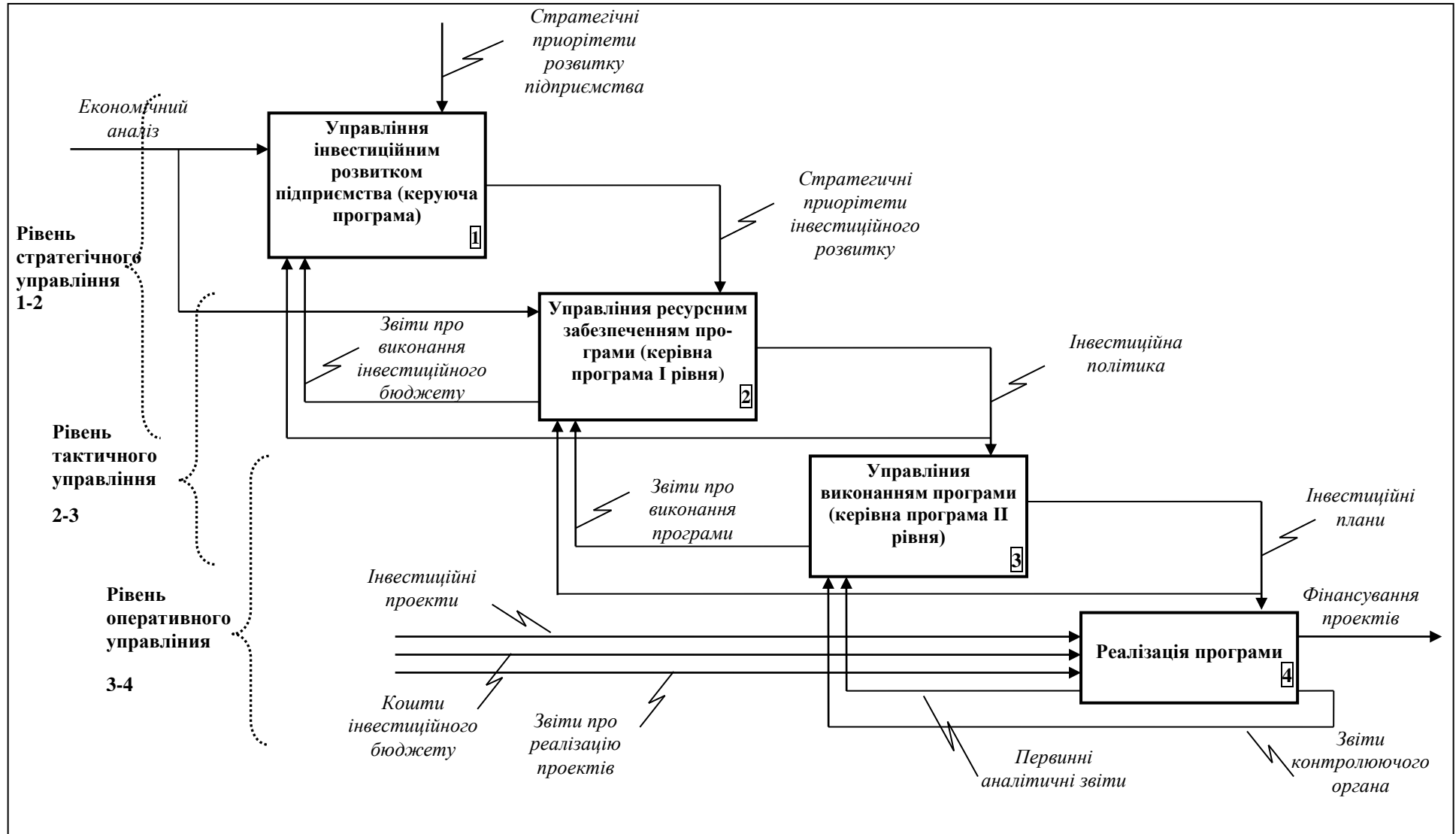


Рис. 1.16. Концептуальний підхід до управління інвестиційним розвитком металургійного підприємства на основі програмно-цільового методу

Одним з шляхів вирішення проблем, що виникають при формуванні програм інвестиційного розвитку є встановлення ієрархії інвестиційних альтернатив, що дозволяє вибрати пріоритетні напрямки інвестування. Ієрархічний розподіл (ранжування) планованих інвестиційних проектів необхідно здійснювати на основі обраного критеріального показника.

Виходячи з цього, нами розроблений алгоритм прийняття обґрунтованого рішення щодо відбору альтернативних проектів до програми інвестиційного розвитку підприємства (рис.1.17).

Ранжування представляє собою визначення важливості, вагомості, рангу факторів (проблем) по їхній ефективності, актуальності, масштабності, ступеню ризику [3].

Відповідно до даного визначення та на основі проведеного аналізу, процедура ранжування повинна включати такі етапи:

- визначення головного критерію відбору проектів в програму інвестиційного розвитку підприємства. Оскільки основною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення максимального добробуту власників підприємства, що досягається за рахунок зростання його ринкової вартості, головний критерій відбору проектів повинен бути пов'язаний з показниками їх ефективності, що відображає темпи або обсяги приросту капіталу в процесі інвестиційної діяльності;
- диференціація кількісних значень головного критерію відбору за видами інвестиційних проектів для обґрунтування інвестиційних рішень. Зокрема, диференціація кількісних значень головного критерію відбору здійснюється для незалежних, взаємопов'язаних інвестиційних проектів та таких, що взаємовиключають один одного;
- побудова системи обмежень відбору проектів в і програму за вибраним головним критерієм. Система обмежень традиційно включає основні та допоміжні нормативні показники;
- інвестиційні проекти ранжуються за головним критерієм їх відбору. Це ранжування здійснюється після відсіву з загальної множини

інвестиційних проектів тих з них, що не відповідають кількісному значенню головного критерію;

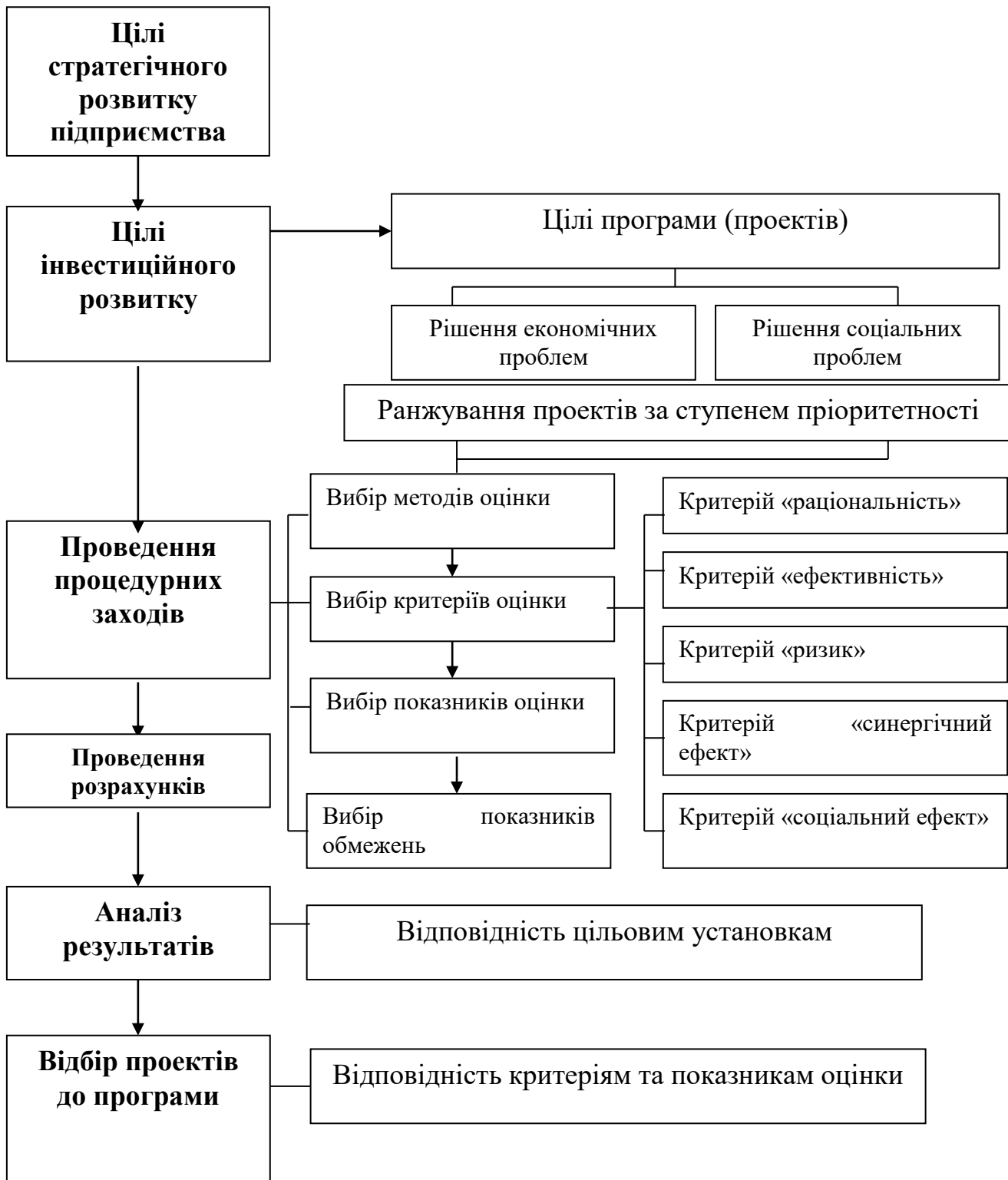


Рис. 1.17. Алгоритм прийняття обґрунтованого рішення щодо програми інвестиційного розвитку підприємства

- інвестиційні проекти ранжуються за кожним з показників, що включені в систему обмежень;
- шляхом присвоєння конкретної значимості кожному з обмежень окремі рангові значення інвестиційних проектів інтегруються в єдиний ранговий їх показник для всієї системи обмежень;
- ранжування окремих інвестиційних проектів за головним критерієм уточнюється з урахуванням інтегрального рангового їх значення за системою обмежень.

В якості головних критеріїв пропонуються:

- критерій «раціональність»;
- критерій «ефективність»;
- критерій «ризик»;
- критерій «синергічний ефект».

Однак, на нашу думку, даний перелік критеріїв вибору інвестиційних альтернатив не є вичерпним. Оскільки метою інвестування є не тільки одержання економічної вигоди, а й підвищення суспільного добробуту, як один з основних критеріїв можна розглядати соціальні наслідки проекту або програми в цілому.

В світовій практиці оцінка соціальних результатів припускає, що проект відповідає спеціальним нормам, стандартам та умовам дотримання прав людини.

Основними видами соціальних результатів програми інвестиційного розвитку, що належать відображенню, на нашу думку, є:

- зміна кількості робочих місць;
- зміна житлових та культурно-побутових умов робітників;
- зміна умов праці робітників;
- зміна структури виробничого персоналу;
- зміна стану здоров'я робітників та населення;
- зміна форм та строків постачання населення регіонів або населених пунктів окремими видами товарів (паливом та енергією – для

проектів в паливно-енергетичному комплексі, продовольством – для проектів в аграрному секторі та харчовій промисловості) та ін.

Не менш важливим є побудова системи обмежень відбору проектів в програму.

І.О.Бланк пропонує обмеження поділити на дві групи: основні та допоміжні нормативні показники [3].

До основних показників обмежень можна віднести:

- один з альтернативних показників ефективності проекту;
- максимально допустимий рівень загального ризику проекту;
- максимально допустимий період або мінімальний коефіцієнт ліквідності інвестицій.

В якості допоміжних можуть бути використані наступні показники:

- рівень готовності інвестиційного проекту до реалізації;
- період здійснення інвестиційної стадії проекту;
- рівень реалізуємості проекту;
- інноваційний рівень проекту;
- можливість диверсифікації ризику інвестиційної програми підприємства за рахунок галузевої чи регіональної направленості проекту та ін.

Найбільша перевага даного алгоритму полягає в забезпеченні об'єктивної і розумної методики відбору проектів.

На третьому рівні моделі (рис.1.16) відбувається розподіл коштів інвестиційного бюджету між відібраними проектами.

На наш погляд, при плануванні програм інвестиційного розвитку доцільно використовувати аналіз "витрати – результати". Аналіз "витрати – результати" дозволяє приймати рішення за проектами, роблячи правильний вибір між різними напрямками використання ресурсів шляхом виявлення і оцінки витрат і вигод так, щоб це дозволяло оцінити їх наслідки з погляду реалізації цілей і завдань інвестиційного розвитку підприємства.

Оскільки металургійне виробництво трудомістке і характеризуються

тривалим виробничим циклом за змістом та часом виконання, процес управління інвестиційним розвитком металургійного підприємства вимагає розробки специфічних методів і прийомів, що відображають ці особливості і сприяючих ухваленню управлінських рішень. Запропонований метод найбільш наближений до оцінки проектів традиційних галузей (у т.ч. металургії).

Складна структура металургійного виробництва обумовила необхідність використання програмно-цільових підходів в управлінні інвестиційним розвитком підприємства.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ МЕТАЛУРГІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Визначення умов, стану і тенденцій інвестиційного розвитку металургійних підприємств України

Одним з найважливіших моментів, який обов'язково враховується при розробці інвестиційної стратегії, є аналіз факторів, що безпосередньо впливають на процес формування та реалізації програми інвестиційного розвитку металургійного підприємства.

Інвестування є багатограним процесом, на який впливає ціла низка факторів, які, у свою чергу, мають важливе наукове та практичне значення. Знання про механізм впливу даних чинників на інвестиційну діяльність та ефективність інвестицій є основою для розробки науково обґрунтованої інвестиційної стратегії та ефективного управління інвестиційним розвитком металургійного підприємства.

Для визначення стратегії поведінки підприємства на ринку та цілей інвестиційного планування необхідно проаналізувати як зовнішнє, так і внутрішнє середовище підприємства.

Інвестиційна активність українських підприємств з оновлення та модернізації основних фондів характеризується все меншою інтенсивністю. Дана ситуація обумовлена, перш за все, впливом на діяльність підприємств негативних макроекономічних факторів. На думку В.С.Волошина та М.Г.Білопольського «Безудержное потребительство, спекуляция, обесценивание денег, жесточайшая конкуренция и прочие негативы рыночной экономики уже не могут рассматриваться в качестве основной движущей силы прогресса» [69].

Порівняльна оцінка основних негативних факторів, що стримують інвестиційну діяльність в країні наведені в табл. 2.1 [70, с.12].

Таблиця 2.1

**Порівняльна характеристика негативних факторів, що стримують
інвестиційну діяльність в країні**

№ п/п	Локальні недоліки	Україна	ЦСЄ	Росія	Чехія
1	Недосконалість правового поля	100,0	37,0	70,0	-17,2
2	Незадовільна транспортна інфраструктура	97,5	-4,4	14,2	-31,0
3	Недотримання державних обіцянок	90,0	-42,4	-30,0	-92,8
4	Негативний державний вплив	80,0	21,2	60,0	-35,5
5	Відсутність телекомунікаційної інфраструктури	80,0	-16,6	14,2	-31,0
6	Недостатня підтримка з боку органів влади	75,0	1,2	33,4	-7,2
7	Корупція	75,0	-19,8	-8,7	-72,4
8	Занадто довготривалий процес отримання дозволу	60,0	-56,4	-46,6	-40,8
9	Несприятливий загальний економічний стан	55,0	20,2	72,8	-57,2
10	Труднощі з банківською системою	10,0	-26,4	-20,0	-38,0
11	Неадекватна збутова інфраструктура	5,0	-20,4	22,2	-31,0
12	Недостатня безпека і пунктуальність	5,0	-6,6	42,8	-28,6
13	Проблеми при придбанні нерухомого майна	0,0	-19,6	-10,0	-31,0
14	Низька продуктивність	-10,0	7,2	60,0	7,2
15	Організована злочинність	-10,0	-36,4	-34,8	-85,8
16	Охорона навколишнього середовища	-15,0	-74,8	-68,4	65,4
17	Відсутність усвідомлення працівниками	-15,0	-20,4	-4,8	-24,2
18	Ненадійність персоналу	-50,0	-54,6	-30,0	-48,2
19	Незадовільна освіта персоналу	-60,0	-43,6	-20,0	-38,0
20	Недостатність почуття обов'язку у персоналу	-60,0	-60,0	-40,0	-42,8
21	Сума позитивних відповідей	-220,0	-495,8	-313,3	-753,0
22	Сума негативних відповідей	732,5	86,8	389,6	72,6
23	Сальдо	515,5	-406,0	76,3	-680,4

Аналіз табл. 2.1 показав, що до факторів, які стримують інвестиційну діяльність належать, насамперед: недосконалість правового поля, незадовільна транспортна інфраструктура, недотримання державних обіцянок, негативний державний вплив, відсутність телекомунікаційної інфраструктури, недостатня підтримка з боку органів влади, корупція. Традиційно до позитивних факторів відносять надійність, високу професійну підготовку та почуття обов'язку у персоналу. Цікавим є зіставлення позитивних та негативних відповідей. Якщо для України це співвідношення становить майже 1/3, для Росії 1 до 1, країн ЦСЄ в середньому 6 до 1, то для Чехії цей показник є найвищим 10/1 (негативними є

тільки два показника: низька продуктивність та охорона навколишнього середовища).

Опитування, що було проведене серед топ-менеджерів металургійних підприємств регіону у 2008 р., дозволило виділити 8 основних факторів, що стримують на думку опитаних інвестиційний розвиток металургійних підприємств Запорізького регіону (табл.2.2). За оцінками керівників підприємств до таких факторів можна віднести, в першу чергу, відсутність програми інвестиційного розвитку підприємства (85%) та нестачу власних фінансових коштів (65%).

Таблиця 2.2

Фактори, що стримують інвестиційний розвиток металургійних підприємств регіону

	Фактор	% від загальної кількості опитаних
1	Відсутність програми інвестиційного розвитку підприємства	85
2	Нестача власних фінансових коштів	65
3	Корупція	57
4	Висока вартість комерційного кредиту	51
5	Високі інвестиційні ризики	25
6	Недостатній попит на продукцію	21
7	Невизначеність політичної та економічної ситуації в країні	18
8	Недосконалість правової бази	17

Порівняння даних табл.2.1 та негативних факторів, що впливають на інвестиційний розвиток металургійного підприємства (див.табл.2.2), дозволяє зробити висновок, що саме зовнішнє середовище в найбільшій мірі впливає на стан підприємства. Шість факторів з восьми виділених керівниками металургійних підприємств (75%) це фактори саме зовнішнього середовища.

Незважаючи на наявність на підприємствах певної кількості інвестиційних проектів (як таких, що вже реалізуються, так і тих, що

заплановані до реалізації), вони є неузгодженими між собою, тобто єдина комплексна інвестиційна програма (програми) відсутня (85% опитаних).

Опитані керівники металургійних підприємств регіону відзначають, що основною метою інвестиційної діяльності є заміна зношеної техніки та обладнання (73%). У порівнянні з 2007 р. спостерігається позитивна тенденція щодо таких напрямів інвестування, як охорона навколишнього середовища, економія енергоресурсів та зниження собівартості продукції (рис.2.1).

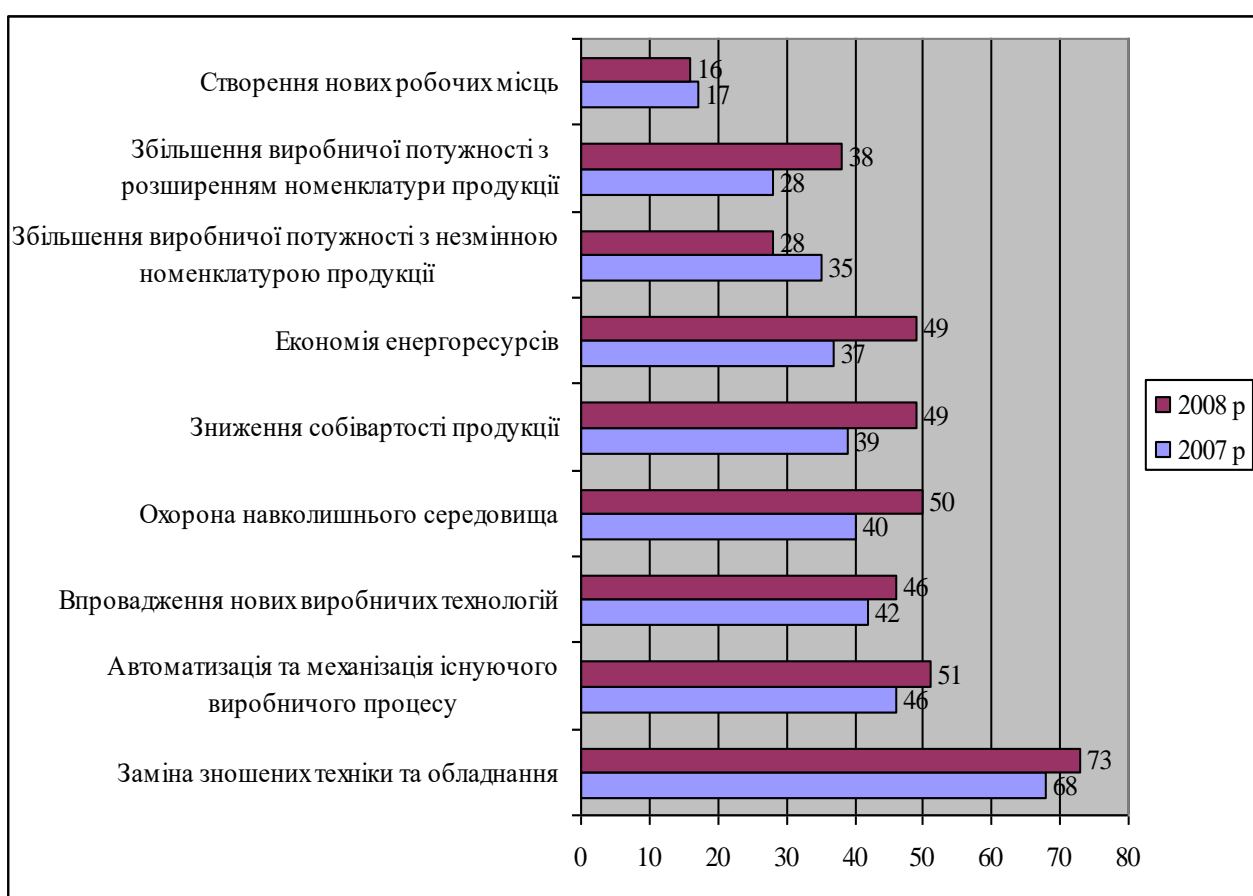


Рис. 2.1. Цілі інвестицій в основний капітал (у % від загальної чисельності опитаних)

Будучи стратегічною складовою національного виробництва, сьогодні чорна металургія є найбільшою базовою галуззю промисловості, яка, поряд з іншими, визначає загальний стан соціально-економічного розвитку країни.

Тенденції розвитку економіки, промисловості та металургії представлені в табл.2.3

Таблиця 2.3

Темпи зростання ВВП, промислового виробництва та виробництва металургійної продукції, % до попереднього року*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ВВП	105,9	109,2	105,2	109,6	112,1	102,7	107,3	107,9	102,1	84,9
Промислове виробництво	113,2	114,2	107,0	115,8	112,5	103,1	106,2	110,2	96,9	78,1
металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	121,3	104,9	103,9	114,3	112,0	98,5	108,9	108,3	89,4	73,4

* Розраховано за даними Держкомстату [71]

Як свідчать дані табл.2.3 зміна обсягів промислового виробництва та обсягів виробництва металургійної галузі мають одну й ту саму тенденцію. Це пояснюється, перш за все, високою часткою металургійного комплексу в валовому внутрішньому продукті та обсязі реалізованої промислової продукції.

Металургія, гірничо-металургійний комплекс (ГМК) є основним донором бюджету, майже 30% становить його частка у валовому внутрішньому продукті. В обсязі реалізованої промислової продукції 22% займає продукція металургійного виробництва. Металургія забезпечує майже 16% робочих місць в українській промисловості (табл.2.4)

Обсяги реалізованої продукції, що припадає на одного працівника в галузі майже в 1,4 рази перевищує аналогічний показник в цілому у промисловості. В металургії чистий прибуток на одного працівника становить 8125 грн. (1570 грн. – у промисловості).

Висока частка продукції чорної металургії у вітчизняному експорті і валютних надходженнях суттєво позначається на зовнішньоторговельній політиці України і на процесах економічної інтеграції.

Таблиця 2.4

**Частка металургійного виробництва в загальному обсязі
промислової продукції України (2008 р.)***

	Обсяги реалізованої промислової продукції (робіт, послуг), млн.грн.	Середньо-річна кількість найманих працівників, тис.чол.	Чистий прибуток (збиток), млн. грн.	Підприємства, які одержали прибуток		Обсяги реалізованої промислової продукції / Середньорічна кількість найманих працівників, грн/чол.	Чистий прибуток/ Середньорічна кількість найманих працівників, грн/чол.
				у %	Фінансовий результат		
Промисловість	917035,5	3530,8	5542,5	59,6	55180,4	259720	1570
металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	202034,6	558,0	4533,9	59,8	11876,9	362069	8125
Частка металургійного виробництва, %	22,0	15,8	81,8	-	21,5	-	-

* Розраховано за даними Держкомстату [71]

Зокрема, в до кризовий період (перше півріччя 2008 р.), експорт продукції даної галузі складав 43,3 % від загального експорту країни, забезпечуючи майже 32 % валютних надходжень в Україні згідно поточного рахунку платіжного балансу 2008 р. У першому півріччі 2009 р. доля металургії в національному товарному експорті дещо знизилася (до 32,1 %), що стало одним із факторів посилення напруженості на внутрішньому валютному ринку.

Починаючи з 2002 р., відмічається збільшення виробничих показників в секторі чорної металургії в середньому на 2-5% щорічно. Так, за підсумками 2007 р. основні виробничі показники по галузі чорної металургії порівняно з 2002 р. зросли на 28,8% по чавуну, на 25,7% по сталі і на 25,6% по прокату (табл.2.5).

Ситуація змінилась у 2008-2009 рр., виробництво металургійних підприємств за 7 місяців 2009 р. становить у середньому 64,5% до аналогічного періоду 2008 р.

Вітчизняна металургія, насамперед є залежною від зовнішніх чинників, а тому слідує за глобальним трендом. Світова чорна металургія знаходиться в кризовому стані, хоча є підстави говорити про досягнення „дна” спаду на рівні 80 % від обсягів виробництва пікового періоду (I півріччя 2008 р.) [72].

Таблиця 2.5

Динаміка виробництва продукції українськими металургійними підприємствами, млн. т

Продукція	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2006 р.	2007 р.	7 міс. 2008р.	7 міс. 2009 р.	%, 7 міс. 2009р. до 7 міс. 2008р.
Чавун	29,52	31,05	30,77	32,93	35,65	21,573	14,332	66%
Сталь	36,93	38,73	38,63	40,89	42,83	25, 931	16,277	63%
Стальний прокат	32,31	33,38	33,37	36,20	37,91	23,132	15,161	66%

* Розраховано за даними Держкомстату [71]

Падіння обсягів виробництва в чорній металургії стало одним із найважливіших чинників розгортання кризових явищ в економіці України в цілому. В першому півріччі 2009 р. саме металургія внесла більш ніж 10 % в 30-відсоткове загальне падіння обсягів виробництва в промисловості. Якщо рахувати внесок всього металургійного комплексу (чорну металургію та суміжні галузі), його загальний внесок в падіння промислового виробництва склав 15 %. – практично половину загального показника.[72].

В територіальній структурі України металургійні підприємства є ядром регіональних систем і складають основу економіки і забезпечують підтримку необхідного рівня соціального забезпечення населення території.

Металургійні комбінати є найважливішими містоутворюючими об'єктами. Саме ці підприємства є основним місцем зайнятості населення. Українська чорна металургія зосереджена в чотирьох областях країни: Донецькій, Дніпропетровській, Луганській і Запорізькій. Майже 40% у

загальному обсязі промислової продукції Запорізької області становить продукція металургійного виробництва (табл.2.6).

Загалом сектор української чорної металургії представлено 16 великими підприємствами – металургійними заводами і комбінатами. На їхню частку припадає близько 98% національного виробництва сталі і 100% виробництва передільного чавуну.

Таблиця 2.6

**Частка металургійного виробництва у загальному обсязі
промислової продукції Запорізької області**

	2005		2006		2007		2008	
	млн.грн.	%	млн.грн.	%	млн.грн.	%	млн.грн.	%
Промислове виробництво	34270,6	100	40069,9	100	54438,4	100	66969,6	100
металургійне виробництво та виробництво готових металевих виробів	14326,8	41,8	15199,6	37,9	18810,2	34,5	23119,8	34,5

* Розраховано за даними Держкомстату [71]

Найбільшими металургійними підприємствами Запорізького регіону є ВАТ "Запоріжсталь», ВАТ «Дніпроспецсталь» та ВАТ «Запорізький завод феросплавів».

За такими показниками, як обсяги чистого доходу, обсяги чистого прибутку, рентабельність продаж ВАТ "Запоріжсталь», ВАТ «Дніпроспецсталь» та ВАТ «Запорізький завод феросплавів» входять до десяти найбільших підприємств галузі.

Однак, діяльність підприємств не є стабільною, про що свідчать дані табл.2.7.

Відзначаючи певні позитивні зміни в роботі металургійних підприємств, пов'язані головним чином з істотним збільшенням обсягів виробництва до 2008 року за рахунок росту попиту на металопродукцію на зовнішніх та внутрішньому ринках, металурги мають значні проблеми на

шляху свого подальшого розвитку, які у найбільшому ступені виявилися у період кризи.

Таблиця 2.7

Валовий та чистий прибуток досліджуваних підприємств*

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»		ВАТ «Дніпроспецсталь»		ВАТ «Запорізький завод феросплавів»	
	Валовий прибуток	Чистий прибуток	Валовий прибуток	Чистий прибуток	Валовий прибуток	Чистий прибуток
2003	1 298 810	639 195	68 915	-25 477	92 695,5	644,5
2004	1 466 420	809 886	304 975	89 939	-80 291,8	-134 926
2005	1 617 984	763 777	315 033	32 906	77 746,2	-11 355,9
2006	1 642 527	731 201	464841	195896	118 071,4	2 240,5
2007	1328828	553779	762004	344683	376725,4	38958.3
2008	1255030	47655	594049	-165552	775437	197302
2009	456997	-290520	277864	-117272	57739	-153535

*Складено за даними фінансової звітності досліджуваних підприємств [73]

Ці проблеми обумовлені структурною недосконалістю й технологічним відставанням галузі, незадовільним технічним станом більшості основних виробничих фондів, ще недостатнім в цілому розвитком внутрішнього ринку споживання металопродукції й значною залежністю від кон'юнктури світового ринку сталі, тенденцій глобалізації світової економіки.

Сучасні проблеми інвестиційної діяльності, що націлена на розвиток металургійних підприємств виникли не сьогодні, а є результатом минулих помилок в економічній, фінансовій, технічній і технологічній політиці, управлінській діяльності, а також неефективних рішень державних органів.

В перші роки незалежності (початок 1990-х рр.), коли було потрібно почати реструктуризацію підприємств, на окремих найбільш значимих об'єктах чорної металургії вже закінчувалося раніше почате капітальне будівництво, а нові об'єкти, що забезпечують приріст виробництва окремих видів металопродукату за вимогами ринку чи поліпшення його якісних

характеристик, були відкладені. В наступні роки інвестором стає власник металургійного підприємства, тому в основному проводиться тільки найнеобхідніше, а саме капітальні ремонти основних агрегатів і металургійного устаткування. При цьому суми, що вкладаються менеджерами від держави, а потім і приватними власниками, були на порядок нижче від мінімально необхідних. В розвинутих країнах на реконструкцію виробничих потужностей інвестується біля 25-35 доларів на тону сталі. В Україні в середньому за рік власники меткомбінатів інвестували в модернізацію не більше 15-16 дол. на кожну тону. Реально половина цих коштів йде на підтримку обладнання в робочому стані, тому інвестиції в його оновлення та нові технології становлять тільки 7-8 дол./т. [74, с.107]

Металургія України характеризується нестачею інвестицій і, як наслідок, дуже високим для металургії світового рівня (японської і європейської) ступенем використання виробничих потужностей. Якщо за кордоном цей рівень складає, приблизно 45-65%, то в нашій країні, за даними статистики, він знаходився в межах 80-100% (табл.2.8).

Таблиця 2.8

Рівень використання виробничих потужностей*

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»	ВАТ «Дніпроспецсталь»	ВАТ «Запорізький завод феросплавів»
2003	99,57	нд	100,00
2004	99,47	97,60	100,00
2005	99,57	97,30	54,00
2006	99,60	нд	32,00
2007	99,80	99,98	32,00
2008	91,27	99,98	43,00
2009	79,54	99,95	70,0

*Складено за даними звітності підприємств [73]

Такий стан речей можливий в умовах планових поставок і гарантованого збуту. В умовах ринку необхідним є резервування

потужностей і виробничих площ. Як свідчать дані, наведені на рис. 2.2 досліджувані підприємства, починаючи з 2003 року нарощували виробництво продукції: ВАТ «Запоріжсталь» у 2,7 рази, ВАТ «Дніпроспецсталь» - у 4,4 рази, ВАТ «Запорізький завод феросплавів» - у 3,3 рази.

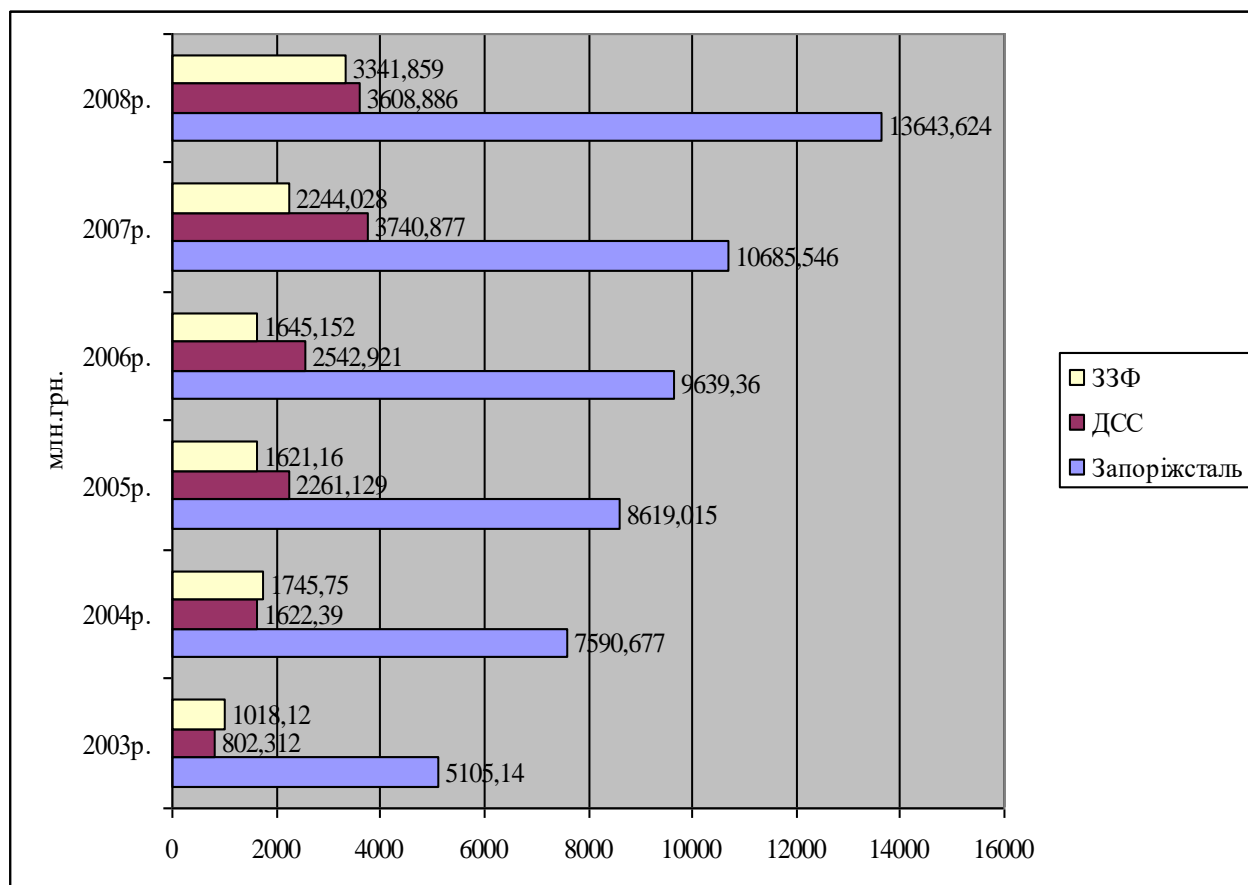


Рис. 2.2. Обсяги реалізації продукції досліджуваних підприємств, млн. грн.

Незважаючи на те, що обсяги реалізації підприємств, що аналізуються, зростають (рис.2.2) і є позитивна тенденція їх зміни (рис.2.3), аналіз статистичних даних, дозволяє стверджувати, що дані підприємства за останні чотири роки поступово втрачають долю вітчизняного ринку. Таким чином фіксується межа в розвитку підприємства при наявних потужностях та конфігурації виробництва, оскільки це результат, що досягнутий при майже 100% завантаженні основних виробничих потужностей.

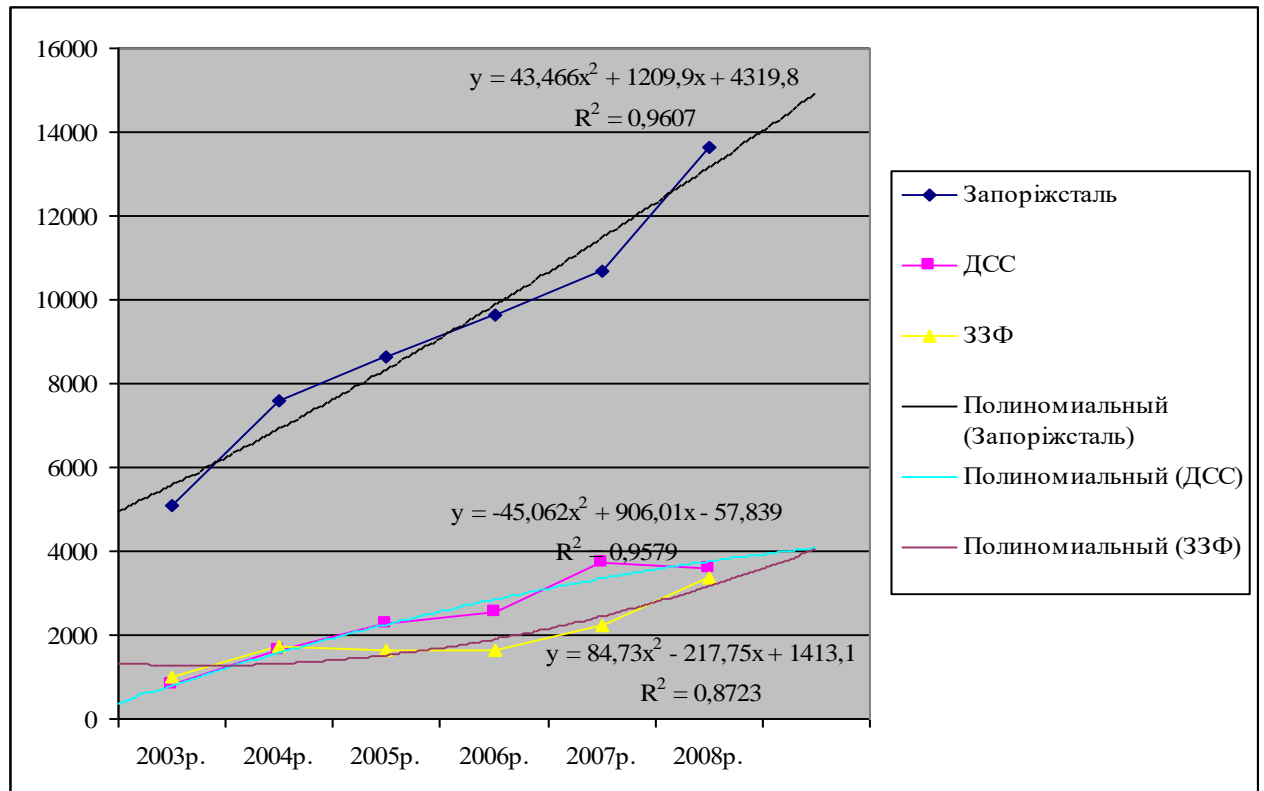


Рис.2.3. Поліноміальний тренд зміни обсягів реалізації металургійних підприємств

Аналізуючи дані використання потужностей (табл.2.8), можна зробити висновки, що підприємства знаходяться у тій ситуації, коли подальше нарощування обсягів виробництва і збільшення частки ринку майже неможливе, тобто для покращення свого стану металургійним підприємствам регіону слід здійснювати рішучі кроки задля докорінної модернізації власного виробництва. Зокрема переходу з мартенівського на киснево-конверторний спосіб виплавки сталі зі збільшенням обсягів виробництва кінцевої продукції.

Дотепер в Україні для ефективної і конкурентоспроможної роботи в ринкових умовах навіть теоретично не вирішені питання оптимізації співвідношень між використовуваними і резервними потужностями і площами. Нерозв'язаність проблем нестачі інвестицій і резервних потужностей сприяло швидкому "старінню" основних виробничих фондів

металургійних підприємств, що породило проблему їх низького технічного рівня і фізичного стану.

Отже, підприємства чорної металургії, які аналізуються, функціонують понад 50 років і мають потребу в докорінній реконструкції і модернізації через високий фізичний і моральний знос устаткування. Хоча великі металургійні підприємства протягом своєї діяльності переходили на більш прогресивні технології і багаторазово піддавалися технічному переозброєнню (воно відноситься переважно до основних металургійних виробництв - доменного, сталеплавильного, прокатного й у меншому ступені - обслуговуючого господарства), однак на даний час на підприємствах нагромадилася значна кількість технічно і технологічно застарілого майна.

Майже 80% виробничого устаткування підприємств характеризується терміном служби більш 25 років, знос основних фондів на досліджуваних підприємствах коливається від 53,69% (ВАТ «Запоріжсталь») до 90,71% (ВАТ «Запорізький завод феросплавів») (табл.2.9, 2.10).

Найбільшим ступенем зносу характеризуються основні фонди ВАТ «Запорізький завод феросплавів». Якщо у 2003 р. загалом по підприємству знос основних фондів становив 63,69%, то у 2008 р. він збільшився до 90,71%, або на 27,02 пункти. Знос активної частини основних фондів на даному підприємстві у 2008 р. наближається до 100%, що свідчить про майже повну відсутність оновлення основних фондів.

Майже аналогічна ситуація склалася на ВАТ «Дніпроспецсталь». Знос основних фондів в цілому по підприємству становить у 83,04% та майже не змінився з 2003 р. Машини та обладнання зношені більш ніж на 90% (91,25% - у 2003 р. та 91,07% - у 2008%).

Незначно поліпшилась ситуація з оновленням основних фондів на ВАТ «Запоріжсталь». Знос машин та обладнання на підприємстві зменшився з 67,13% у 2003 р. до 59,37% у 2008 р.

Таблиця 2.9

Знос основних фондів*

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»				ВАТ «Дніпроспецсталь»				ВАТ «Запорізький завод феросплавів»			
	Залишкова вартість	Первісна вартість	Знос		Залишкова вартість	Первісна вартість	Знос		Залишкова вартість	Первісна вартість	Знос	
			тис.грн.	%			тис.грн.	%			тис.грн.	%
2003	1347760	3011090	1663330	55,24	420601	2430780	2010180	82,70	310267	854415	544148	63,69
2004	1704450	3476820	1772380	50,98	400461	2440290	2039830	83,59	304857	869213	564357	64,93
2005	1853688	3807559	1953871	51,32	383202	2452081	2068879	84,37	408223,6	5084590,9	4676367,3	91,97
2006	1982120	4143529	2161409	52,16	417184	2499107	2081923	83,31	417139,4	5111140,7	4694001,3	91,84
2007	2503770	4887680	2383910	48,77	445048	2565030	2119982	82,65	461890,7	5173559,5	4711668,8	91,07
2008	2314683	5020403	2693059	53,69	440036	2595122	2155086	83,04	485167	5221451	4736284	90,71
2009	2276717	5216161	2939444	56,35	439898	2621939	2182041	83,22	484756	5223991	4739235	90,72

Таблиця 2.10

Знос машин та обладнання*

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»				ВАТ «Дніпроспецсталь»				ВАТ «Запорізький завод феросплавів»			
	Залишкова вартість	Первісна вартість	Знос		Залишкова вартість	Первісна вартість	Знос		Залишкова вартість	Первісна вартість	Знос	
			тис.грн.	%			тис.грн.	%			тис.грн.	%
2003	432509	1315720	883211	67,13	137530	1571850	1434320	91,25	133969	453981	320012	70,49
2004	665088	1602740	937652	58,50	124750	1571710	1446960	92,06	129252	462305	333053	72,04
2005	666432	1687091	1020659	60,50	112069	1570559	1458490	92,86	183119,4	4415949,4	4232830	95,85
2006	705318	1819747	1114429	61,24	140636	1604363	1463727	91,23	194828,8	4434466,7	4239637,9	95,61
2007	1129960	2356856	1226896	52,06	153707	1633744	1480037	90,59	216304,5	4443625,5	4227321	95,13
2008	971479	2391262	1419783	59,37	146522	1641603	1495081	91,07	219389	4462239	4242850	95,08
2009	961506	2536176	1574670	62,10	152921	1663691	1510770	91,00	209939	4471798	4261859	95,30

*Розраховано за даними фінансової звітності досліджуваних підприємств [73]

Незважаючи на ступінь зносу, незадовільними є показники оновлення основних фондів досліджуваних підприємств (рис.2.4).

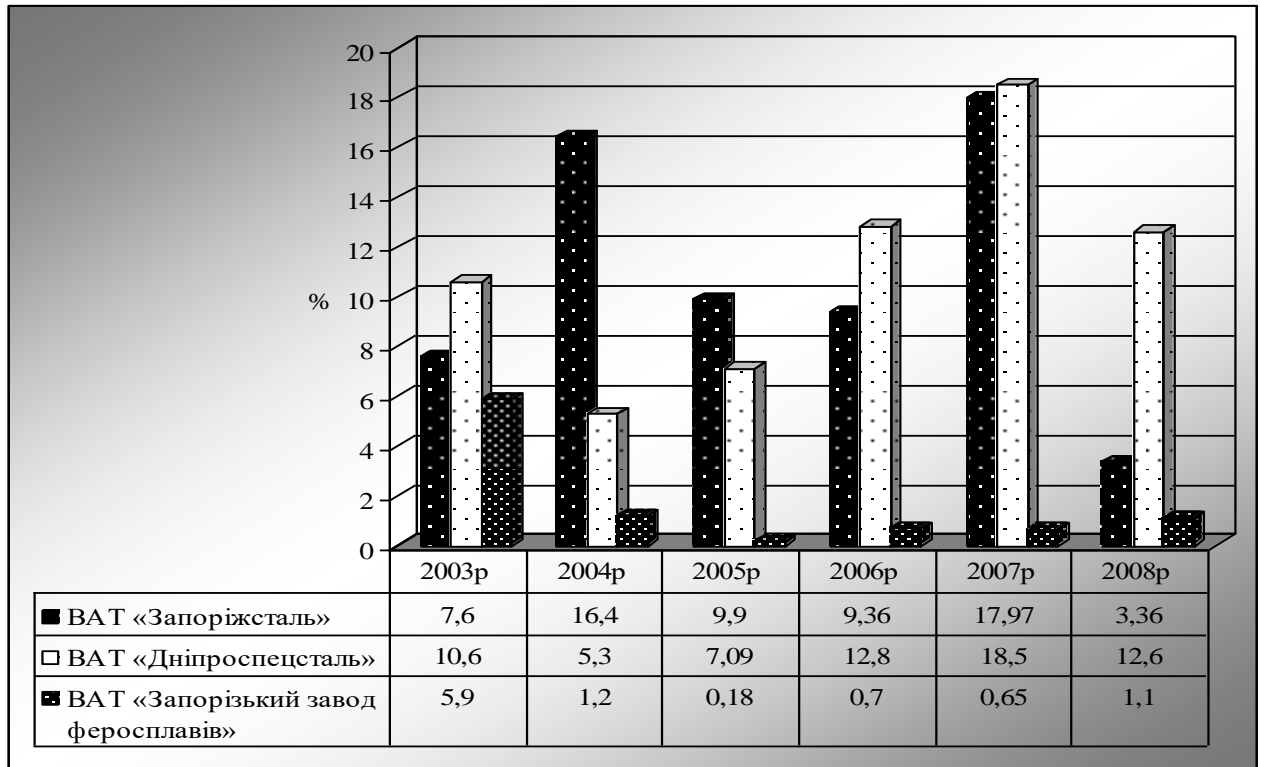


Рис.2.4. Коефіцієнти оновлення основних фондів*

*Розраховано за даними фінансової звітності досліджуваних підприємств [73]

Навіть на ВАТ «Запоріжсталь», де ступінь зносу найменший (48,77% - у 2007 р., 55,24% - у 2003 р.) , коефіцієнт оновлення становить у середньому 10,77% (табл.2.11).

Таблиця 2.11

**Показники стану та руху основних фондів за елементами ВАТ
«Запоріжсталь», %***

Роки	Будівлі та споруди		Машини та обладнання		Транспортні засоби		Інші		Разом	
	К _{оновл.}	К _{зносу}	К _{оновл.}	К _{зносу}	К _{оновл.}	К _{зносу}	К _{оновл.}	К _{зносу}	К _{оновл.}	К _{зносу}
2003	3,3	44,4	8,6	67,1	4,9	70,4	42,2	42,5	7,6	55,2
2004	7,7	43,5	22,1	58,5	24,6	60,3	37,1	41,4	16,4	51
2005	7,1	43,1	6,2	60,5	35,2	49,3	27,7	45,3	9,9	51,3
2006	7,45	42,71	8,33	61,24	2,10	57,71	28,99	49,4	9,36	52,16
2007	7,17	42,42	23,10	52,06	1,54	64,67	24,16	49,81	17,97	48,77
2008	2,14	44,5	14,82	59,37	15,47	70,82	17,22	52,81	3,36	53,64
2009	1,28	44,76	6,0	62,08	0	75,74	14,46	54,98	4,93	56,35

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Одним із загальних показників ефективності використання основних фондів підприємства є фондівіддача, яка характеризує частку виробленої продукції, що припадає на 1 грн., що вкладена підприємством в основні фонди (табл.2.12).

Таблиця 2.12

Показники фондівіддачі досліджуваних підприємств

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»	ВАТ «Дніпроспецсталь»	ВАТ «Запорізький завод феросплавів»
2003	3,41	1,92	3,54
2004	4,40	3,95	5,06
2005	4,84	5,77	2,35
2006	3,86	6,35	3,7
2007	4,75	8,68	5,1
2008	5,65	8,14	7,06
2009	4,28	5,32	4,22

*Розраховано за даними фінансової звітності досліджуваних підприємств [73]

Позитивним є лінійний тренд зміни показника фондівіддачі металургійних підприємств. (рис.2.5). Збільшення даного показника за роками свідчить про ефективне використання основних фондів на досліджуваних підприємствах. Фондовіддача ВАТ «Запоріжсталь» збільшилась з 3,41 грн./грн. у 2003 році до 5,65 грн./грн. у 2008 р. Аналогічні показники ВАТ «Дніпроспецсталь» становлять 1,92 грн./грн. та 8,14 грн./грн. На ВАТ «Запорізький завод феросплавів» частка обсягу виробленої продукції, що припадає на 1 грн. середньорічної вартості основних фондів у 2003 р. становила 3,54 грн., у 2008 р. – 7,06 грн.

Основні виробничі фонди металургійних підприємств по технічному рівню значно відстали від передових закордонних металургійних фірм, що успішно конкурують на світовому ринку.

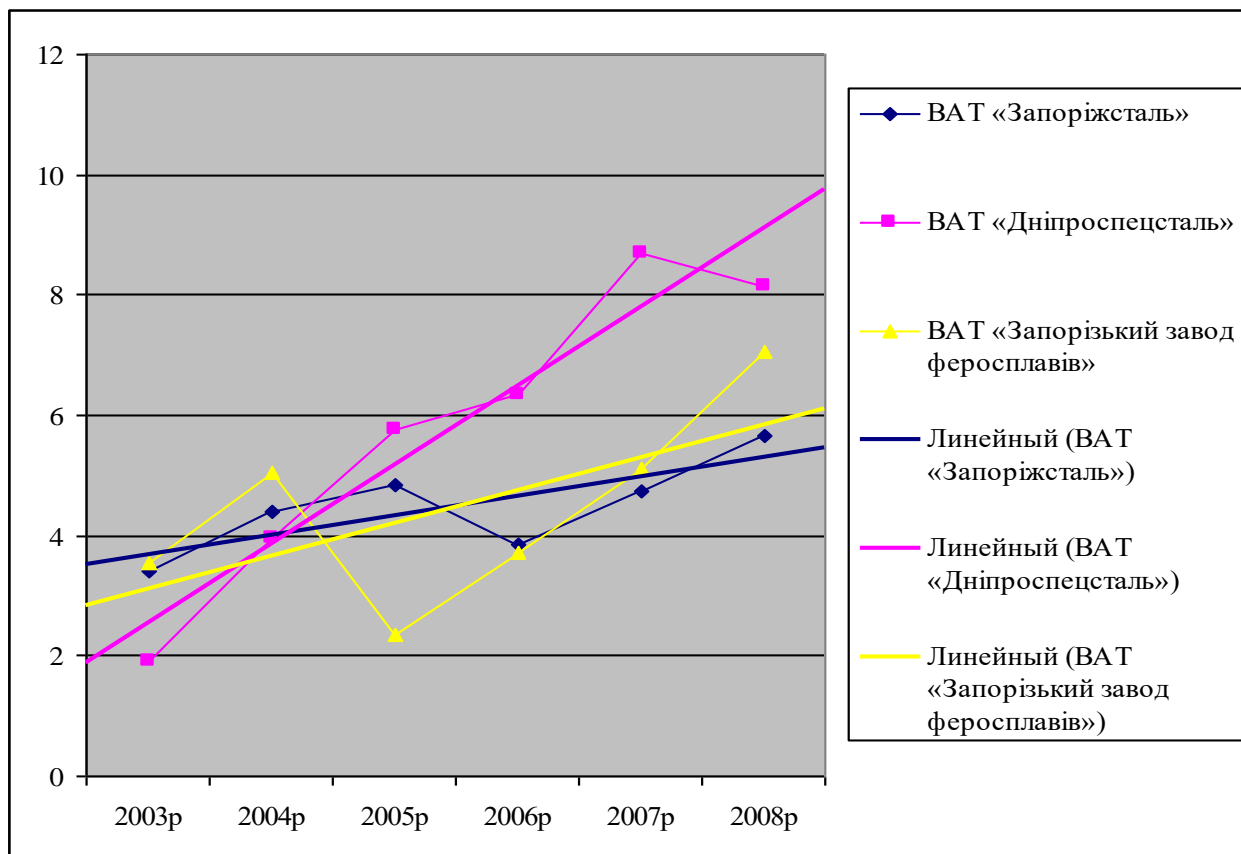


Рис.2.5. Лінійний тред зміни фондовіддачі основних фондів

Інша проблема - відставання від закордонних конкурентів у використанні нових прогресивних технологій і інновацій. Технологія розливання рідкої сталі з використанням машин безперервного лиття заготовок (МБЛЗ) давно й успішно впроваджена на металургійних підприємствах Японії, Німеччини, Франції, США, Італії й інших країн. У цих країнах з використанням МБЛЗ розливається від 85 до 100% виробленої сталі.

В даний час розроблена і вже успішно впроваджена нова технологія сполученого (сумісного) ливарно-прокатного процесу (у світі існують 23 працюючі установки). Розроблена і використовується у світовій практиці технологія вдмухування в доменні печі пиловугільного палива. Завдяки цій технології вдається скоротити питомі витрати коксу на виробництво 1 т чавуна до 267-270 кг, замінивши його в доменній плавці дешевим енергетичним вугіллям. Крім того, слід зазначити більш низькі капітальні

витрати з будівництва установок вдмухування пиловугільного палива в порівнянні з капітальними витратами на зведення коксохімічного виробництва, здатного дати кокс в обсягах, що заміщаються пиловугільним паливом.

В Україні частка мартенівської сталі становить 44%, а електросталі - близько 4%. Конвертерне виробництво здебільшого здійснюється на технологіях, яким уже понад 30 років. Частка безперервного розливання не перевищує 7% (рис.2.6, 2.7)

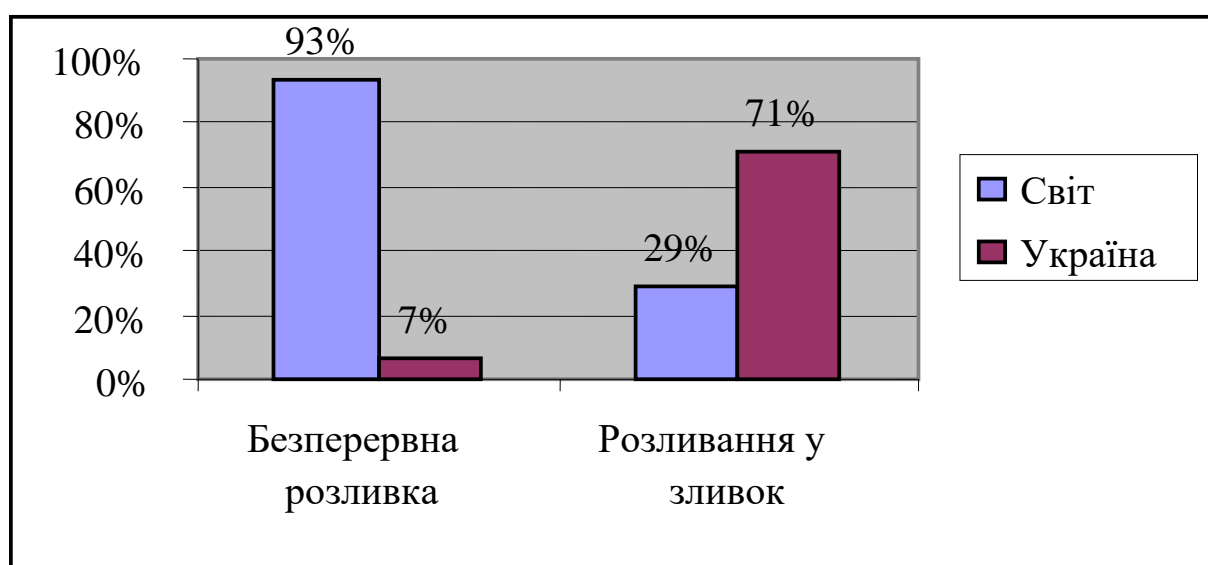


Рис. 2.6. Способи розливання сталі, що використовуються у світі та в Україні

Технологічне відставання України вимірюється десятками років. Розвинуті країни почали кардинальне реформування металургійної галузі ще з кінця 1970-х років минулого століття. На сьогодні металургійні комбінати, наприклад Франції, є одними з найсучасніших – майже вся сталь плавиться конвертерним способом.

Якщо розглядати структуру витрат на виробництво українського металу, то в ній преважують матеріальні витрати — від 70 до 88%. , заробітна плата складає — 3-9%, амортизаційні відрахування — 2-13%. Аналогічну структуру

операційних витрат мають ВАТ «Запоріжсталь», ВАТ «Дніпроспецсталь» та ВАТ «Запорізький завод феросплавів» (табл.2.13-2.18).

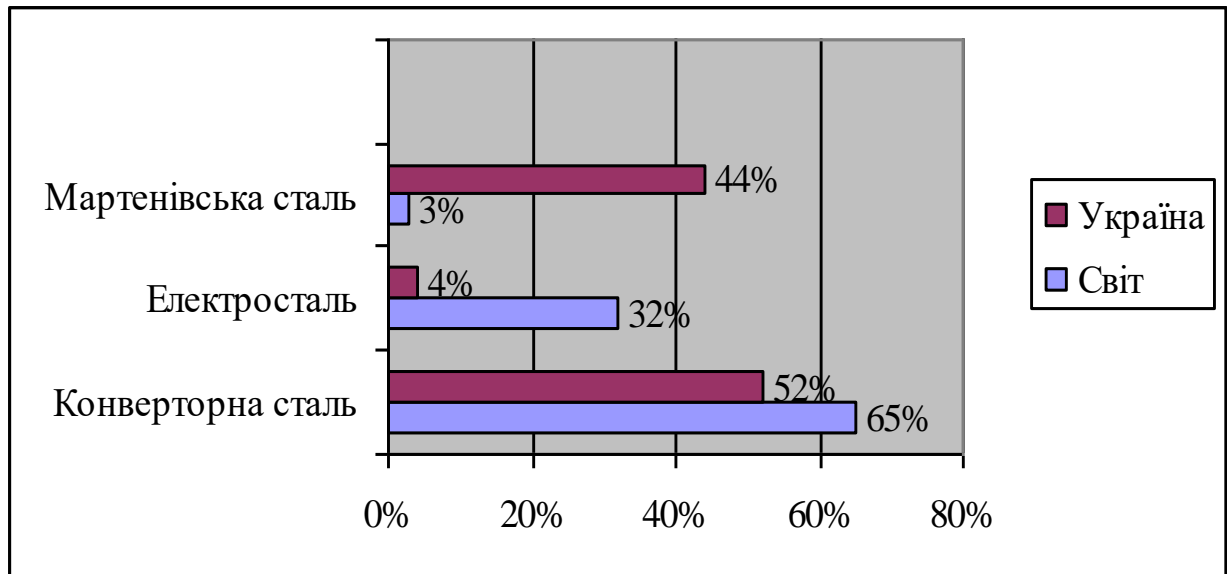


Рис. 2.7. Основні технології виробництва сталепродукції

Однак, незважаючи на зміну абсолютних показників, значних змін в структурі операційних витрат підприємств не відбувається.

Одним з показників, що дозволяє оцінити частку операційних витрат у вартості реалізованої продукції є коефіцієнт виробничої собівартості реалізованої продукції $K_{\text{вир.собів.}}^{\text{реаліз.прод.}}$

$$K_{\text{вир.собів.}}^{\text{реаліз.прод.}} = \frac{B_{\text{опер}}}{РП} \quad (2.1)$$

де $B_{\text{опер}}$ – сума операційних витрат

РП – вартість реалізованої продукції

Розрахунок та аналіз коефіцієнту виробничої собівартості реалізованої продукції дозволяє зробити висновок, що в доході підприємств від реалізації продукції значну частину становлять операційні витрати (рис.2.8).

Таблиця 2.13

Структура операційних витрат ВАТ «Запоріжсталь»*

Найменування показника	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Матеріальні затрати	5 195 810	84,1	5 704 220	81,5	5 580 499	80,2	7403619	81,5	10 324 283	77,2	7456359	78,6
Витрати на оплату праці	372 980	6,1	441 761	6,3	517 925	7,5	642756	7,1	784 193	5,8	708365	7,5
Відрахування на соціальні заходи	138 207	2,2	168 534	2,4	195 644	2,8	243570	2,7	290 610	2,2	271142	2,9
Амортизація	159 534	2,6	221 939	3,2	253 120	3,6	258685	2,8	342 114	2,6	300992	3,2
Інші операційні витрати	308 924	5,0	465 721	6,6	410 686	5,9	532189	5,9	1 634 003	12,2	744534	7,8
Разом	6 175 460	100	7 002 175	100	6 957 874	100	9080819	100	13 375 203	100	9481392	100

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Таблиця 2.14

Порівняльний аналіз зміни структури операційних витрат ВАТ «Запоріжсталь»

Найменування показника	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Матеріальні затрати	+508410	-2,6	-123721	-1,3	+1823120	+1,3	+2920664	-4,3	-2867924	+1,4
Витрати на оплату праці	+68781	+0,2	+76164	+1,2	+124831	-0,4	+141437	-1,3	-75828	+1,7
Відрахування на соціальні заходи	+30327	+0,2	+27110	+0,4	+47926	-0,1	+47040	-0,5	-19468	+0,7
Амортизація	+62402	+0,6	+31181	+0,4	+5565	-0,8	+83429	-0,2	-41122	+0,6
Інші операційні витрати	+156797	+1,6	-55035	-0,7	+121503	0	+1101814	+6,3	-889469	-4,4
Разом	+826715	-	-44301	-	+2122945	-	+4294384	-	-3893811	-

Таблиця 2.15

Структура операційних витрат ВАТ “Дніпроспецсталь”*

Найменування показника	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Матеріальні затрати	1246210	78,8	1711616	76,7	1857022	80,1	2734454	83,4	2705076	78,9	1558572	74,9
Витрати на оплату праці	99198	6,3	147481	6,6	177637	7,7	213870	6,5	265666	7,7	201332	9,7
Відрахування на соціальні заходи	38056	2,4	55226	2,5	64102	2,8	77197	2,4	95676	2,8	75855	3,6
Амортизація	43001	2,7	44510	2	43550	1,9	55511	1,7	60717	1,8	51176	2,5
Інші операційні витрати	154370	9,8	272244	12,2	174672	7,5	198980	6,1	303244	8,8	194218	9,3
Разом	1580830	100	2231077	100	2316983	100	3280012	100	3430379	100	2081153	100

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Таблиця 2.16

Порівняльний аналіз зміни структури операційних витрат ВАТ “Дніпроспецсталь”

Найменування показника	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Матеріальні затрати	+465406	-2,1	+145406	+3,4	+877432	+3,3	-29378	-4,5	-1146504	-4,0
Витрати на оплату праці	+48283	+0,3	+30156	+1,1	+36233	-1,2	+51796	+1,2	-64334	+2,0
Відрахування на соціальні заходи	+17170	+0,1	+8876	+0,3	+13095	-0,4	+18479	+0,4	-19821	+0,8
Амортизація	+1509	-0,7	-960	-0,1	+11961	-0,2	+5206	+0,1	-9541	+0,7
Інші операційні витрати	+117874	+2,4	-97572	-4,7	+24308	-1,4	+104264	+2,7	-109026	+0,5
Разом	+650247	-	+85906	-	+963029	-	+150367	-	-1349226	-

Таблиця 2.17

Структура операційних витрат ВАТ “Запорізький завод феросплавів”*

Найменування показника	2004		2005		2006		2007		2008		2009	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Матеріальні затрати	1762640	92,5	1320819,9	88,3	1249988,3	86,5	1778228,2	82,3	2397429	85,9	1607077	85,6
Витрати на оплату праці	50775,9	2,7	61021,7	4,1	73489,7	5,1	90858,6	4,2	103814	3,7	92306	4,9
Відрахування на соціальні заходи	20890,8	1,1	25316,6	1,7	30168,6	2,1	38746,7	1,8	48982	1,8	44679	2,4
Амортизація	22819,5	1,2	24870,1	1,7	27687,8	1,9	29321,7	1,4	30810	1,1	31082	1,7
Інші операційні витрати	48739,7	2,6	64228,7	4,3	64247,4	4,4	223132,8	10,3	208645	7,5	102510	5,4
Разом	1905870	100,1	1496257	100,1	1445581,8	100	2160288	100	2789680	100	1877654	100

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Таблиця 2.18

Порівняльний аналіз зміни структури операційних витрат ВАТ “Запорізький завод феросплавів”

Найменування показника	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%	тис.грн.	%
Матеріальні затрати	+441820,1	-4,2	-70831,6	-1,8	+528239,9	-4,2	+619200,8	+3,6	-790352	-0,3
Витрати на оплату праці	+10245,8	+1,4	+12468	+1,0	+17368,9	-0,98	+12955,4	-0,5	-11508	+1,2
Відрахування на соціальні заходи	+4425,8	+0,6	+4852	+0,4	+8578,1	-0,3	+10235,3	0	-4303	+0,6
Амортизація	+2050,6	+0,5	+2817,7	+0,2	+1633,9	-0,5	+1488,3	-0,3	+272	+0,6
Інші операційні витрати	+15489	+1,7	+18,7	+0,1	+158885,4	+5,9	-14487,6	-2,8	-106135	-2,1
Разом	+409613	-	+50675,2	-	+714706,2	-	+629,392	-	-912026	-

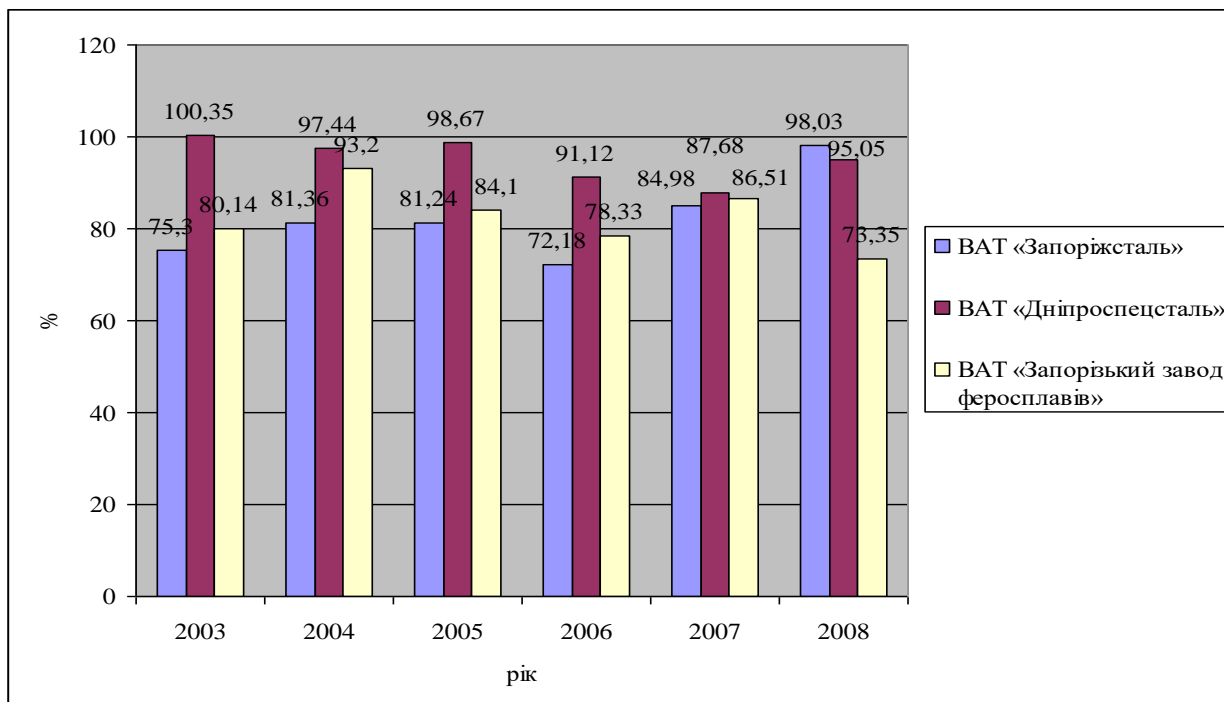


Рис.2.8. Коefіцієнт виробничої собівартості реалізованої продукції

($K_{\text{реаліз.прод.}}^{\text{вир.собів.}}$) досліджуваних підприємств, %

Станом на 31.12.2008 р. коefіцієнт виробничої собівартості реалізованої продукції ВАТ «Запоріжсталь» був найбільшим - 98,03% (у 2003 р. він становив 75,3%. Дещо знизився даний коefіцієнт для ВАТ «Дніпроспецсталь»: з 100,35% у 2003 році до 95,05% у 2008 році. На ВАТ «Запорізький завод феросплавів» максимальне значення даний показник мав у 2004 р. – 93,2%, мінімальне у 2008 р. – 73,35%.

У світовій практиці витрати на заробітну платню від ціни продукції становлять 30-50% і на екологію -12-25% проти 3-4% € Україні. У той же час енергоємність металу, виробленого в країнах ЄС, у п'ять разів нижча, ніж вітчизняного.

Упродовж 2005-2008 р. світове виробництво як чавуну, так і сталі має стійку тенденцію до зростання: в середньому 7,7% річних чавуну та 5,9% - сталі. За оцінками Світової асоціації виробників сталі, фактичні темпи

росту виробництва (~ 7%) майже вдвічі перевищували темпи росту споживання (3,8%).

Останніми роками, що відмічені сприятливою ціновою кон'юктурою, вітчизняні металургійні підприємства також продовжували нарощувати обсяги виробництва та реалізації продукції. Пріоритетом були обсяги, а не скорочення виробничих витрат. Орієнтація на короткострокові прибутки стала бичем як підприємств, так і галузі в цілому. Про стабільність такого бізнесу говорити не доводиться: виробники продукції високих переділів мають можливість укласти з крупними споживачами (скажімо, автомобільними концернами) контракти на півроку-рік, а вітчизняні меткомбінати працюють на склад, звідки збувають продукцію у міру надходження замовлень. В умовах кризи кількість замовлень скоротилась значно.

Металургійні підприємства регіону виробляють традиційний сортамент продукції, і в цій ніші у них дуже багато конкурентів. При цьому виробники з Росії, Китаю і Туреччини в плані виробничих витрат і ціни продукції залишили вітчизняних виробників далеко позаду, що робить вітчизняний товар неконкурентоспроможним.

Створений в дореформений період високий ступінь спеціалізації і концентрації вітчизняної металургії нарівні з високим рівнем її монополізації також створюють проблеми для розвитку металургійного підприємства. Ці проблеми можна вирішити (і вони вже вирішуються) проведенням реструктуризації металургійних підприємств, з одного боку, шляхом їхнього розукрупнення і створення дочірніх підприємств, з іншого боку - формуванням об'єднань, промислово-фінансових груп, холдингів та вертикально-інтегрованих структур.

Поява 10 провідних металургійних корпорацій, які забезпечують 75% світового виробництва сталі та мають у середньому обсяги виробництва 75-100 млн.т. на рік кожна, яскраве тому підтвердження (рис.2.9).

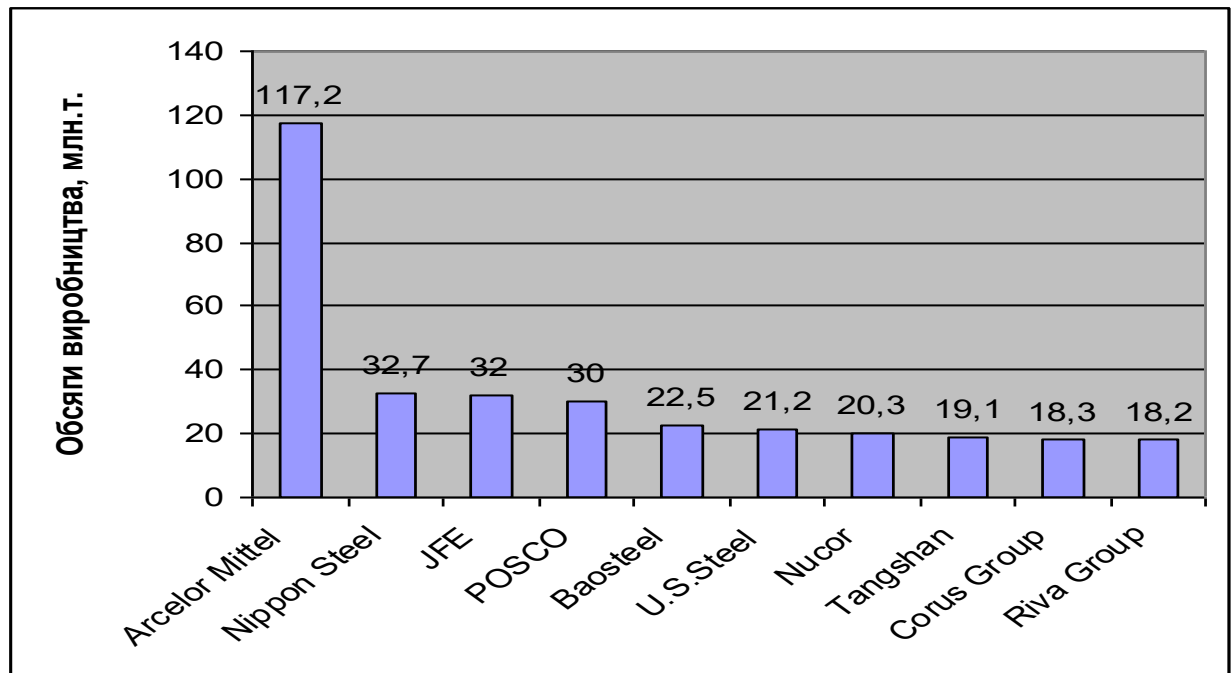


Рис. 2.9. Обсяги виробництва найбільших світових структур-виробників металопродукції у 2007 році

Тільки за останні 10 років на світовому ринку сформувалися такі гіганти, як :

- Thyssen Krupp Stahl (TKS), Німеччина (Thyssen + Krupp, 1999 рік);
- Corus Group, Великобританія (British Steel + Hoogovens, 1999 рік);
- Arcelor, Люксембург (Arbed + Aceralia + Usinor, 2001 рік);
- JFE Holdings (Japan Feirous Engineering), Японія (NKK + Kawasaki Steel, 2003 рік);
- EAU Steel (East Asia United Steel), Японія-Китай (Sumitomo Metal Industries + China Steel Corp. + Sumitomo Corp., 2003 рік);
- Mittal Steel (Німеччина) + Arcelor (Люксембург) , 2006 рік

Наступною проблемою, з якою довелося зіштовхнутися менеджерам металургійного виробництва в умовах переходу до ринку, є удосконалювання системи управління маркетингом, виробництвом і персоналом.

На думку багатьох спеціалістів з теорії та практики менеджменту, нині відбувається формування парадигми нової науково-технічної революції, яка розгортається одночасно за багатьма напрямками. Серед них два

найвизначальніших: удосконалення менеджменту і впровадження науково-технічних новацій у виробництво [75].

Перший напрям - удосконалення менеджменту. Сьогодні можна говорити про зміни в менеджменті, що йдуть паралельно у виробництві, у відносинах між людьми в процесі виробництва та в організаційних структурах. На зміну масовому виробництву йде "бережливе" або "дбайливе", основна задача якого - виготовляти саме такі вироби, які потрібні даному споживачеві, саме в тій кількості, яка потрібна, і в той самий час, коли ця потреба виникне. Виробництво стає мобільним, і гнучким у відношенні до ринку, скорочуються витрати живої праці, виробничі площі, інвестиції, час на інженерний супровід виробництва і на розробку нової продукції.

У сфері виробничих відносин відбувається перехід від командно-адміністративної схеми до системи співробітництва зі споживачем, що в поєднанні з фактором «дбайливого» виробництва привело до створення проектного стилю управління та зруйнувало уявлення про суперечливі інтереси постачальника.

У великих промислових містах (Запоріжжя не є винятком), орієнтованих на гірничо-металургійне виробництво традиційно велася професійна підготовка фахівців-технологів гірської і металургійної галузей, економістів, організаторів праці і виробництва. Однак фахівців з питань ринкової економіки, маркетологів, комерсантів, менеджерів почали готувати починаючи з 1991 р., з відставанням на 5-7 років. Керівники-випускники столичних вузів не знали специфіки гірських і металургійних виробництв, та й узагалі не схильні були працювати на цих підприємствах. У цьому зв'язку підготовка управлінських кадрів проводився спонтанно з наявних фахівців інших профілів.

Відставання в підготовці управлінських кадрів для галузі чорної металургії має відношення до сформованої кризової ситуації у великій металургійній індустрії. Зміна її інноваційно-технічного і технологічного базису в нашій країні, як і в інших країнах, як правило, відбувається при

багаторічних зусиллях професійно підготовлених фахівців починаючи від менеджерів і закінчуючи робітниками всіх професій. Сьогодні для підвищення конкурентоспроможності металургійних підприємств необхідне створення оптимальної системи підготовки, формування структури, розподілу і використання управлінського персоналу. Рішення цієї проблеми має для галузі стратегічне значення.

Знання і навички, придбані працівником внаслідок проходження ним загального навчання і професійної підготовки, як вважають деякі зарубіжні дослідники, вже посіли таке місце серед інших сил, що при їх нестачі головна мета підприємства - його ефективне функціонування - виявляється практично недосяжною, незалежно від обсягів коштів, інвестованих у виробниче устаткування і технологію. Водночас потрібно відмітити: розвиток суб'єктивного елемента продуктивних сил - працівника і їх об'єктивної складової - виробничого устаткування взаємообумовлене. Міра цієї взаємообумовленості неухильно зростає по мірі науково-технічного вдосконалення виробництва. І це зрозуміло: нова техніка не може використовуватись з повною віддачею без відповідного їй за якістю працівника, а останній - без відповідної йому за якістю техніки [76].

Підвищення конкурентоспроможності металургії - основа росту рівня конкурентоспроможності в інших галузях, укрупнення банківської і страхової систем, дефляції національної валюти і розвитку соціальної сфери.

Об'єктивно оцінюючи перспективи інвестиційного розвитку українських металургійних підприємств, можна зробити висновок, що його ріст стримується:

- загостренням конкуренції на світовому ринку в умовах, по-перше, збільшення обсягів виробництва; по-друге, падіння (особливо в умовах кризи) темпів приросту споживання металу;
- орієнтація вітчизняних металургів на зовнішніх споживачів;
- підвищенням вимог до якості металопродукції;

- високими виробничими витратами, що пов'язані з використанням застарілих технологій;

- вузьким сортаментом металопрокату реалізованого на експорт.

З наведеного аналізу випливає, що суттєвими проблемами для економіки підприємства є не лише недостатні темпи інвестування в основні фонди, а й перевантаження виробничого апарату зношеними об'єктами, маса яких зростає. У зв'язку з цим пріоритетною у реалізації політики розширеного відтворення основних фондів має стати істотна активізація інвестиційних процесів, метою якої є радикальне оновлення технічної бази виробництва.

2.2. Аналіз та оцінка інвестиційної діяльності металургійних підприємств

За тривалий період в економіці України нагромадилося чимало проблем (низька ефективність виробництва, катастрофічна зношеність основних засобів, технічне відставання тощо), від вирішення яких залежать темпи і якість економічного зростання. Тому гостро постає питання посилення інвестиційної активності промислових підприємств і регіонів, нагромадження інвестиційного потенціалу та масової заміни й модернізації основних засобів виробництва. При цьому інвестиційну діяльність слід розглядати як найважливіший елемент процесу відтворення, визначальну базу економічного зростання.

Стан інвестиційної діяльності підприємства пропонуємо визначати у формі «інвестиційного ланцюжка»: обсяги інвестицій – структура інвестицій – джерела їх залучення – ефективність їх використання.

Починаючи з 2001 р. процес модернізації виробництва на більшості вітчизняних металургійних підприємствах помітно активізувався. Були знайдені значні інвестиції для технічного переозброєння виробничих

потужностей (табл. 2.19). Така тенденція характеризує інвестиційну діяльність досліджуваних підприємств в період з 2003 до 2006 рік.

Таблиця 2.19

**Обсяги капітальних інвестицій досліджуваних підприємств,
тис.грн.***

		Капітальне будівництво	Придбання (виготовлен- ня) основних засобів	Придбання (виготовлен- ня) інших необоротних матеріальних активів	Придбання (створення) нематеріаль- них активів	Інші	Разом
ВАТ «Запоріжсталь»	2003	538 596	5 276	17 993	409	0	562 274
	2004	570 024	15 391	23 897	758	0	610 070
	2005	703 955	11 189	39 035	290	0	754 469
	2006	914 237	12 689	41 343	391	0	968 660
	2007	668949	10633	48146	3721	0	731449
	2008	1 355 075	4 760	50 924	3 671	0	1 414 430
	2009	1467573	3049	40053	3691	0	1514366
ВАТ "Електрометалургійний завод "Дніпропеєцсталь"	2003	42 782	833	0	0	10 556	54 171
	2004	42 779	273	1	0	9 613	52 666
	2005	47 370	273	0	388	11 713	59 744
	2006	Нд	Нд	Нд	Нд	Нд	Нд
	2007	32547	306	0	0	4375	37228
	2008	27975	260	0	2099	4710	35044
	2009	17132	6161	0	4110	3939	31342
ВАТ «Запорізький завод феросплавів»	2003	30 606,6	1 029,6	85,5	0	0	31 721,7
	2004	29 963,1	760,8	122,6	0	0	30 846,5
	2005	43 464,6	330,4	137,5	0	0	43 932,5
	2006	70 193,4	7 701,1	163,2	209,9	0	78 267,6
	2007	22569	3479.6	196.4	0	0	26245
	2008	13480	325	54	0	0	13859
	2009	9059	589	125	0	0	9773

*Складено за даними фінансової звітності досліджуваних підприємств [73]

Однак, у 2007 році такий стан зазнав змін. ВАТ «Запоріжсталь» зменшив обсяги капітальних інвестицій на 24,5%, ВАТ «Запорізький завод феросплавів» - на 66,5%. У 2008 році у порівнянні до 2007 року обсяги капітальних інвестицій ВАТ "Дніпроспецсталь" становили 94,1% та 52,8% ВАТ «Запорізький завод феросплавів». Це можна пояснити, в першу чергу, світовою фінансовою кризою, та як наслідок зниженням інвестиційної активності підприємств (табл. 2.20).

Таблиця 2.20

Зміна обсягів капітальних інвестицій досліджуваних підприємств

		Зростаючим підсумком, млн.грн.	% до попереднього року
ВАТ «Запоріжсталь»	2004	1172,3	108,5
	2005	1926,8	123,7
	2006	2895,5	128,4
	2007	3626,9	75,5
	2008	5041,4	194,4
	2009	6555,8	107,1
ВАТ "Електрометалургійний завод "Дніпроспецсталь"	2004	106,8	97,2
	2005	166,6	113,4
	2006	166,6	-
	2007	203,8	-
	2008	238,9	94,1
	2009	270,2	89,4
ВАТ «Запорізький завод феросплавів»	2004	62,6	97,2
	2005	106,5	142,4
	2006	184,8	178,1
	2007	211,01	33,5
	2008	224,9	52,8
	2009	234,7	70,5

*Розраховано за даними фінансової звітності досліджуваних підприємств [73]

Обсяги капітальних інвестицій ВАТ «Запоріжсталь» в 2008 році у порівнянні до 2007 року становили 194,4%, що певним чином характеризує високу ступінь довіри інвесторів до комбінату та ефективність інвестиційної діяльності підприємства. Зокрема, обсяги капітальних інвестицій ВАТ

«Запоріжсталь» у 2008 році у порівнянні з 2003 роком збільшилися у 2,5 рази.

Протилежну тенденцію показали ВАТ "Дніпроспецсталь" та ВАТ «Запорізький завод феросплавів», зменшення цього показника для даних підприємств становить відповідно 1,5 та 2,3 рази.

Значну частку в структурі капітальних інвестицій підприємств, що аналізуються займає капітальне будівництво (рис.2.10). Для досліджуваних підприємств цей показник варіюється від 78,98% (ВАТ "Дніпроспецсталь") до 97,27% (ВАТ «Запорізький завод феросплавів»).

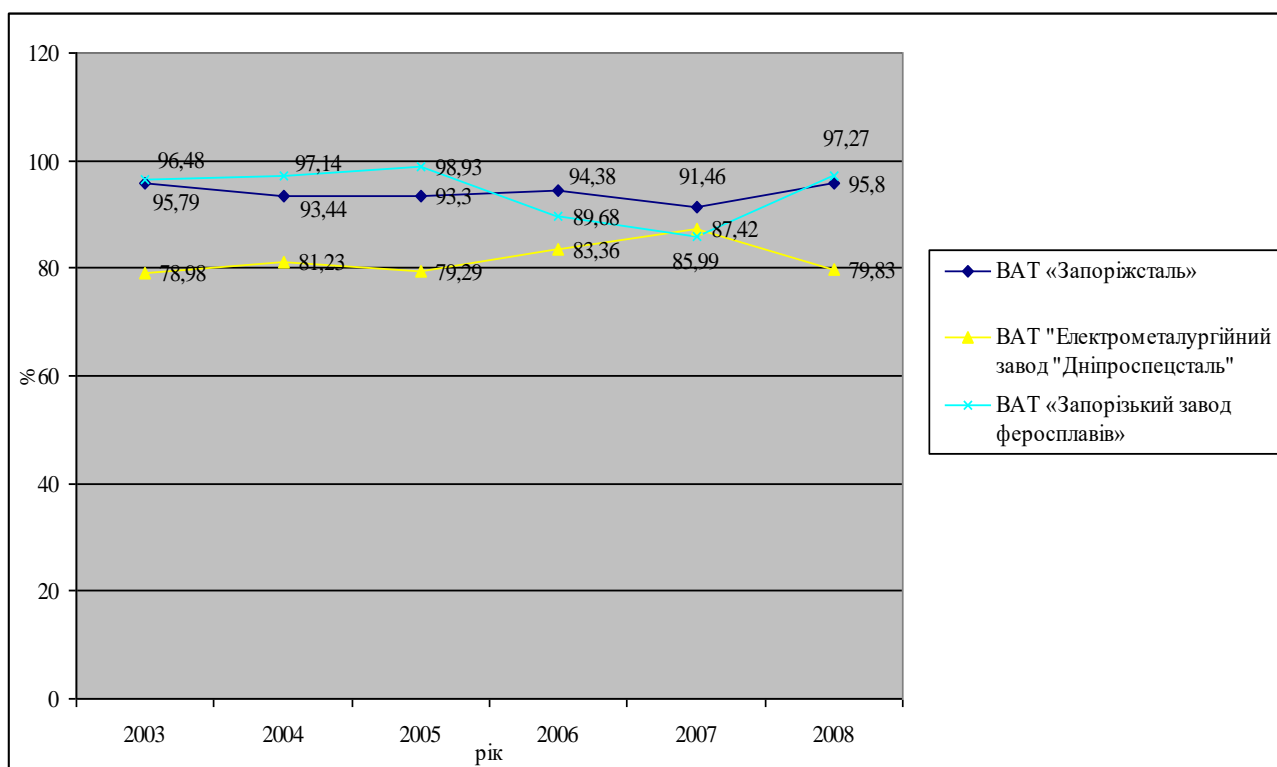


Рис. 2.10. Частка інвестицій в капітальне будівництво в загальній сумі капітальних інвестицій досліджуваних підприємств

Однак, як в цілому по Україні та галузі, у загальному обсязі інвестицій досліджуваних підприємств більшу частину займають фінансові інвестиції (табл.2.21).

Таблиця 2.21

Структура інвестицій досліджуваних підприємств*

		Капітальні інвестиції		Фінансові інвестиції				Разом, тис.грн.
		тис.грн.	%	Довгострокові		поточні		
				тис.грн.	%	тис.грн.	%	
ВАТ «Запоріжсталь»	2003	562 274	51,9	510 698	47,1	10 211	1,0	1083183
	2004	610 070	48,7	641 875	51,3	0	0	1251945
	2005	754 469	44,5	905 166	53,4	35 073	2,1	1694708
	2006	968 660	48,2	1035 030	51,5	4 400	0,3	2008090
	2007	731449	31,8	1568694	68,1	2904	0,1	2303047
	2008	1 414 430	32,3	2959656	67,6	1 979	0,1	4376065
	2009	1514366	32,8	3045612	65,9	60977	1,3	4620955
ВАТ «Запорізький завод феросплавів»	2003	31 721,7	41,01	45 628,2	58,99	0	0	77349,9
	2004	30 846,5	40,56	45 206,7	59,44	0	0	76053,2
	2005	43 932,5	49,29	45 206,7	50,71	0	0	89139,2
	2006	78 267,6	63,5	44 978,9	36,5	0	0	123246,5
	2007	26245	37,14	44416,9	62,86	0	0	70661,9
	2008	13859	3,4	393419	96,6	0	0	407278
	2009	9773	17,6	45652	82,4	0	0	55425
ВАТ «Дніпропеєсталь»	2003	54 171	47,86	49 961	44,14	9 043	8,0	113175
	2004	52 666	58,38	37 549	41,62	0	0	90215
	2005	59 744	48,46	33 921	27,52	29 610	24,02	123275
	2006	нд	нд	нд	нд	нд	нд	нд
	2007	37228	10,45	34014	9,55	284860	80,0	356102
	2008	35044	10,78	29384	9,05	260522	80,17	324950
	2009	31342	7,9	27624	6,99	336318	85,11	395284

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємств [73]

Якщо в 2003 році частка капітальних інвестицій ВАТ «Запоріжсталь» становила 51,9%, то у 2008 році цей показник зменшився до 32,3%. Така тенденція не є позитивною, оскільки свідчить про уповільнення процесу відтворення основних фондів комбінату.

Незадовільною є структура інвестицій ВАТ «Запорізький завод феросплавів». Частка фінансових інвестицій збільшилась з 58,99% в 2003 році до 96,6% в 2008 році. Обсяги довгострокових фінансових інвестицій збільшилися в 8,6 рази (2003р. до 2008 р.). Таке збільшення обумовлене ростом фінансових інвестицій за методом участі в капіталі в асоційовані підприємства (162708 тис.грн.) та ростом фінансових інвестиції в акції (219750 тис. грн.)

Критичною, на наш погляд, є структура інвестицій ВАТ «Дніпроспецсталь». Частка капітальних інвестицій зменшилась з 47,86% (2003 р.) до 10,78% (2008 р.) при збільшенні частки поточних фінансових інвестицій до 80,17% в 2008 році (55187 тис.грн. – інвестиції в акції, 205335 тис.грн. – інші поточні фінансові інвестиції).

Таке становище можна пояснити ситуацією, що склалася на ринку інвестицій. Майже всі інвестори прагнуть зменшити термін окупності інвестицій, вкладаючи кошти в так звані «короткі гроші» та знизити інвестиційний ризик, який притаманний саме капітальним інвестиціям.

Реалізація інвестиційного процесу потребує насамперед консолідації ресурсів усіх джерел фінансування.

Одним з головних джерел інвестування залишаються власні кошти підприємств. Так, у 2008 р. за рахунок цього джерела здійснено 56,7 % усіх капітальних вкладень. У загальній структурі фінансування інвестиційної діяльності промисловості частка фінансування за рахунок власних коштів поступово знижується в середньому на 2,8%, що, в першу чергу пов'язано з недосконалою податковою політикою.

Як відомо, основу власних коштів інвесторів складає прибуток і амортизаційні відрахування.

Вагому роль, безумовно, відіграє прибуток, що залишається після виплати податків та інших обов'язкових платежів. Частина цього прибутку, що спрямовується на виробничий розвиток, може бути використана на будь-які інвестиційні та соціальні цілі.

Політика розподілу чистого прибутку базується на обраній загальній стратегії економічного розвитку. Останніми роками питома вага інвестицій у структурі використання прибутку підприємств значно зменшилася. Це пов'язано як із погіршенням фінансового стану підприємств реального сектору економіки, збільшенням кількості збиткових підприємств, так і зі зменшенням схильності до інвестування, яка, у свою чергу, зумовлена загальною нестабільністю і високими ризиками.

Останнє пояснює ситуацію, коли навіть прибуткові підприємства не здійснюють інвестиції у власне виробництво, незважаючи на високий ступінь зносу основних фондів.

Аналіз фінансових звітів досліджуваних підприємств дозволяє зробити висновок, що прибуток використовується виключно на виплати дивідендів власникам.

Змінюються умови формування другого основного інвестиційного джерела власних ресурсів - амортизаційних відрахувань. Якщо прибуток – це потенційний ресурс і джерело капіталовкладень, то амортизаційний фонд за своєю економічною природою та призначенням є таким ресурсом з моменту свого зародження.

Саме амортизаційні відрахування є одним з головних джерел капітальних вкладень. В економічно розвинених країнах вони становлять близько 40% загального обсягу поточних витрат підприємств, за рахунок амортизації фінансується понад 60% інвестицій в основний капітал [77, с.18]. Як доводить світова практика, роль амортизації у відтворювальному процесі закономірно підвищується, оскільки це об'єктивна тенденція, яка викликана зростанням виробничого потенціалу. В Україні це джерело поступово втрачає свою роль: від стабільних 60% у 80-ті роки його питома вага коротила до 47% у 1991 р., 30% у 1992-1993 р. і 10-15% останніми роками [78].

Як вже відзначалося, основні виробничі фонди металургійних підприємств за технічним рівнем значно відстали від передових закордонних металургійних фірм, що успішно конкурують на світовому ринку.

Підприємства, що здійснюють роботи з придбання, ремонту та підтримання основних засобів в робочому стані, використовують оборотні кошти без врахування самого джерела – амортизації. Тому сума нарахованої амортизації не є реальним джерелом відтворення та підтримання основних засобів в робочому стані, а, скоріше, це засіб розрахунку та нарахування її зносу.

Використання коштів амортизаційного фонду не контролюється, більшість підприємств використовують їх на свій розсуд. Українське чинне законодавство не стимулює цільового використання амортизаційних відрахувань, і 40% цих відрахувань досі використовуються не за призначенням. Амортизаційні відрахування з фонду відтворення перетворилися в фонд поточного використання.

На підприємствах амортизація найчастіше розглядається як перенос вартості необоротних коштів на вартість продукції та зменшення скоригованого прибутку в межах норм амортизаційних відрахувань. З погляду оподаткування інтерес викликають не основні фонди як такі, а тільки їх вплив на об'єкт оподаткування, який виявляється переважно через амортизацію, оскільки на її суму зменшується прибуток, що підлягає оподаткуванню.

Сума амортизації залежить, по-перше, від поставлених керівництвом цілей та задач розвитку підприємства, по-друге, від метода нарахування. Однак, які б методи не вибрало підприємство для нарахування амортизації в бухгалтерському обліку, з метою оподаткування слід твердо дотримуватись вимог Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств». Податкове законодавство встановлює фіксовані норми амортизації для чотирьох груп основних фондів, які застосовуються до балансової вартості. Такий порядок не враховує особливостей експлуатації основних фондів. А

строк нарахування амортизації може бути майже безкінечним. Так, наприклад, для об'єкта I групи, вартістю 1000000 грн., враховуючи, що амортизація здійснюється до досягнення балансовою вартістю такого об'єкта ста неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (1700 грн.), строк амортизації становить майже 79 років [79].

На відміну від багатьох металургійних підприємств, ті, що аналізуються використовують амортизацію за цільовим призначенням (табл.2.22).

Таблиця 2.22

Використання амортизаційних відрахувань досліджуваними металургійними підприємствами, тис.грн.*

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»		ВАТ «Дніпроспецсталь»		ВАТ «Запорізький завод феросплавів»	
	Нараховано за звітний рік	Використано за рік	Нараховано за звітний рік	Використано за рік	Нараховано за звітний рік	Використано за рік
2003	148 155	148 155	42 545	28 914	21 374,7	21 374,7
2004	159 561	159 561	43 001	19 798	23 011,8	17 804,2
2005	221 943	221 943	44 510	44 510	25 055,6	26 625,9
2006	253 123	253 123	нд	нд	27 884	31 493,9
2007	258568	258568	55511	55511	29527,8	31047
2008	342 014	342 014	60717	57086	26043,3	34532
2009	300870	30070	43516	23430	31314	19092

*Складено за даними фінансової звітності підприємств [73]

Зокрема, ВАТ «Запоріжсталь» щорічно в повному обсязі залучає нараховану амортизацію до інвестиційного процесу.

ВАТ «Запорізький завод феросплавів» перерозподіляє нараховані та накопичені амортизаційні нарахування та використовує їх за встановленими напрямками. Рівень використання амортизації на ВАТ «Дніпроспецсталь» коливається від 46,04% (2004 р.) до 100% (2005 та 2007 рр.) (рис.2.11).

Для порівняння наведемо дані щодо використання амортизації ВАТ «МК»Азовсталь» (табл.2.23)

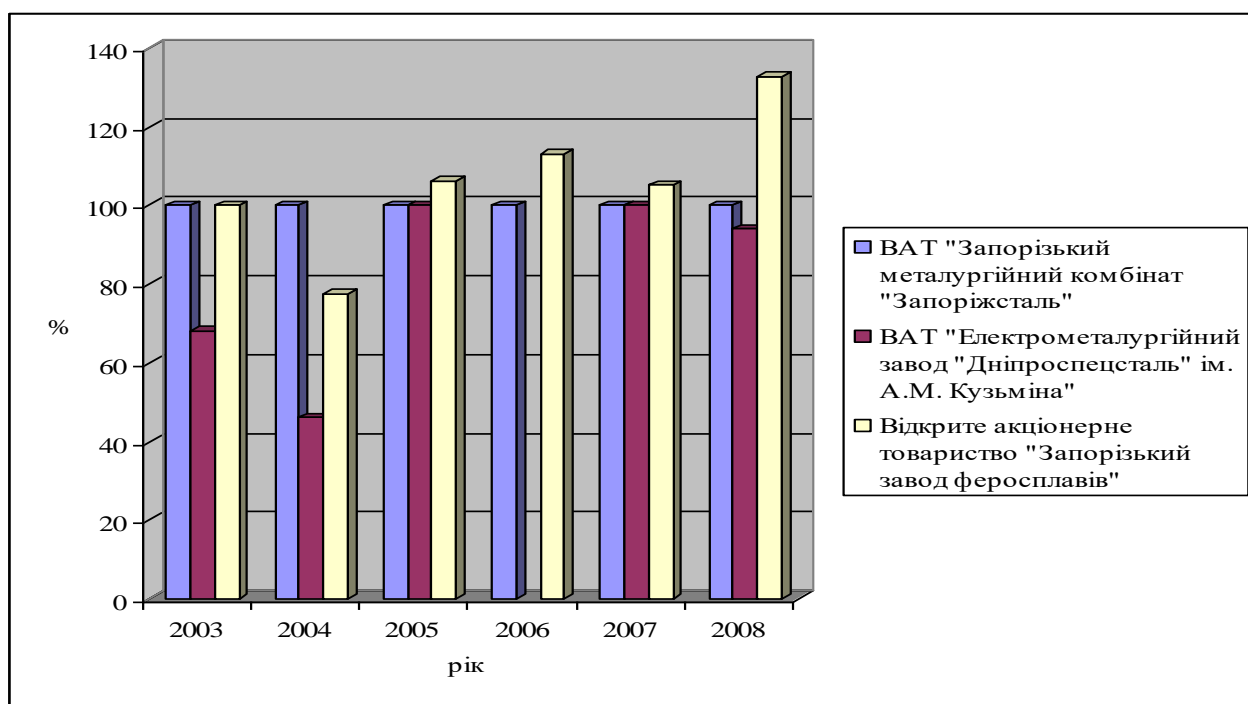


Рис. 2.11. Рівень використання амортизації на досліджуваних підприємствах, %

Таблиця 2.23

Використання амортизаційних відрахувань ВАТ «МК»Азовсталь»

	ВАТ «МК «Азовсталь»	
	Нараховано за звітний рік	Використано за рік
2003	158 343	158 343
2004	174 359	0
2005	213 922	0
2006	256 937,2	0
2007	296441	0
2008	394704	0
2009	964137	0

*Складено за даними фінансової звітності підприємств [73]

За напрямками використання амортизаційних відрахувань ВАТ «Запоріжсталь» значну частину становлять інвестиції у будівництво нових об'єктів. Зокрема у 2008 році ця частка становила 88,4% (табл.2.24).

Таблиця 2.24

**Напрями використання амортизаційних відрахувань ВАТ
«Запоріжсталь», %***

Найменування показника	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Використано за рік - усього	100	100	100	100	100	100	100
в тому числі на:	72,9	84,4	71,1	79,8	78,2	88,4	82,5
будівництво об'єктів							
придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів, з них машини та обладнання	27,1	15,6	28,9	20,2	21,8	11,6	17,5
придбання (створення) нематеріальних активів	-	-	-	-	-	-	-
погашення отриманих на капітальні інвестиції позик	-	-	-	-	-	-	-

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Децю іншу структуру використання амортизації має ВАТ «Дніпроспецсталь». Значну частину складає будівництво нових об'єктів від 25% до 45%, придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів займає найбільшу частку – 72,74% у 2007 році. Позитивною тенденцією є постійне збільшення обсягів інвестицій, що направлені на придбання (створення) нематеріальних активів – від 0,42% у 2003 році до 10,11 % у 2008 році. Така тенденція опосередковано свідчить про активізацію інноваційно-інвестиційної діяльності підприємства (табл.2.25)

Таблиця 2.25

**Напрями використання амортизаційних відрахувань ВАТ
«Дніпроспецсталь», %***

Найменування показника	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Використано за рік - усього	67,96	46,04	100	-	100	94	85,03
в тому числі на:	45,06	31,21	44,07	-	24,74	31,21	53,8
будівництво об'єктів							
придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів	54,52	67,62	54,2	-	72,74	58,68	41,5
з них машини та обладнання	25,84	7,55	0	-	41,05	29,23	5,59
придбання (створення) нематеріальних активів	0,42	1,17	1,73	-	2,52	10,11	4,7

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

У повному обсязі використовують амортизація на ВАТ «ЗЗФ» (табл.2.26).

Таблиця 2.26

**Напрями використання амортизаційних відрахувань ВАТ
«Запорізький завод феросплавів», %***

Найменування показника	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Використано за рік - усього	100	77,36	100	100	100	100	60,97
в тому числі на:	79,09	33,5	54,18	73,14	19,75	57,68	34,65
будівництво об'єктів							
придбання (виготовлення) та поліпшення основних засобів	20,16	66,05	45,23	26,86	57,65	39,96	48,72
з них машини та обладнання	6,8	26,16	26,74	23,27	6,69	36,22	-
придбання (створення) нематеріальних активів	0,75	0,45	0,59	-	0,04	-	-
інші	-	-	-	-	6,49	2,36	16,63

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Значну частину амортизаційних нарахувань направляють на будівництво нових об'єктів і придбання та поліпшення основних засобів (34,65% та 48,72% у 2009 р. відповідно).

Окрім власних, металургійні підприємства мають змогу залучати зовнішні інвестиційні ресурси. Одним з найважливіших джерел фінансування інвестиційної діяльності є довгострокові кредити банків (табл. 2.27).

Таблиця 2.27

Довгострокові кредити банків, тис.грн.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ВАТ "Запорізький металургійний комбінат "Запоріжсталь"	0	19 365	165 231	176 153	192726	2110106	1809654
ВАТ "Електрометалургійний завод "Дніпроспецсталь" ім. А.М. Кузьміна"	41 053	8 748	75 106	65650	65343	0	1236506
Відкрите акціонерне товариство "Запорізький завод феросплавів"	0	0	0	74 916,3	258430	0	0

*Складено за даними фінансової звітності підприємства [73]

Однак, як свідчать дані фінансових звітів підприємства ще не повною мірою використовують це джерело залучення інвестицій

Як вже відзначалося, все зростаючий економічний тиск з боку передових виробників металу потребує перетворення виробництва, технічної перебудови господарської структури, впровадженню енерго- та ресурсозберігаючих технологій, переходу до природоохоронних технологій та ін. Відомо, що розвиток економічної діяльності здійснюється в процесі відновлення устаткування і впровадження нових технологій.

Експортуючи значну частину металургійної продукції, Україна, тим самим, сприяє розвитку промисловості та економіки інших країн, наносячи собі непоправні екологічні збитки.

Співставлення еколого-технічних показників виробництва металу на підприємствах Західної Європи, свідчить як про екологічні проблеми, так і про високу енерго- та ресурсоемність наших підприємств. За витратами енергії вони перевищують західні країни на 20-30%, споживанню води – майже в 20 разів, за викидами пилу – в 10-12 разів, за викидами оксиду азоту в 2 рази, а ступінь відходів, що не утилізуються на наших підприємствах вище на порядок [80].

Енергоемність виробництва тонни сталі (враховуються затрати коксу, електроенергії та природного газу) на українських металургійних комбінатах сягає 840 кг у.п./т, на меткомбінатах ЄС вона в 1,9 разу менша (450 кг у.п./т). Щорічно ГМК України споживає 9,2-9,6 млрд.м³ природного газу, що становить майже чверть загального споживання промисловості України. В структурі собівартості виробництва металопрокату в Україні затрати на паливно-енергетичні ресурси становлять 50 %, в той час як для промислово розвинутих країн цей показник складає трохи більше 20 %.

Високий рівень споживання паливно-енергетичних ресурсів в металургії сформувався в результаті використання значної кількості високо енергетичних технологій, а також фізичного та морального зносу основних виробничих фондів підприємств.

Щоб вирішити проблему дорогого палива для економіки, необхідно максимально скоротити його споживання. Робити це потрібно не за рахунок зупинки підприємств, а за рахунок зменшення використання палива на одиницю ВВП. Тобто тонна металу, що виплавляється, повинна обходитися дешевше, а кількість таких тонн – збільшуватися.

Металургійні підприємства України конкурують з провідними компаніями за рахунок дешевих ресурсів, в числі яких робоча сила.

Зарплата наших металургів значно (за деякими джерелами в два-три рази) менше ніж у європейських, що негативним чином впливає на їх фізичний та певною мірою і моральний стан. Фактично ми економимо на здоров'ї наших робітників, що неприпустимо та потребує нагального вирішення.

За оцінками експертів [81], впровадження технологій енергозбереження в металургії (у тому числі використання коксового газу, використання установок пиловугільного вдмухування, заміну мартенівських печей конверторами) дозволять на третину зменшити витрати природного газу (табл.2.28).

Таблиця 2.28

**Зміна структури споживання газу в Україні за категоріями,
млрд.м³**

Споживачі	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (прогноз)	Зміни за 5 років, %
Населення	33,9	33,1	30,9	29,0	28,6	28,0	-13
Металургія	10,0	9,7	9,5	8,8	8,4	7,0	-30
Хімічна промисловість	8,5	8,4	8,3	8,2	7,8	6,0	-34
Газотранспортна система	7,7	7,0	6,5	5,0	4,0	3,0	-57
Електроенергетика	6,9	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	0
Машинобудування	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	0
Інші	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	0
Разом	76,4	73,5	70,5	66,4	64,1	59,3	-19

Певною мірою вирішити проблему залучення інвестиційних ресурсів можна за рахунок використання нетрадиційних інвестиційних джерел.

На даний час високу потенційну застосовність мають принципи фінансування інвестицій через програми і заходи природоохоронного характеру. В першу чергу, до таких програм відносяться можливості залучення іноземного капіталу через систему угод по обмеженню викидів парникових газів, або так званого Кіотського протоколу. Цей протокол дозволяє часткове фінансування інвестиційних проектів в разі їх спрямованості на зменшення екологічної дії і створення нових екологічно чистих виробництв. Найбільш ефективно використання системи Кіотського протоколу можливо, на думку автора, в українській металургійній галузі у зв'язку з початком її глибокої модернізації при одночасному очікуваному посилюванні державного природоохоронного контролю.

Рисунок 2.12 ілюструє схему роботи вітчизняній структур по проектах в рамках Кіотського протоколу.

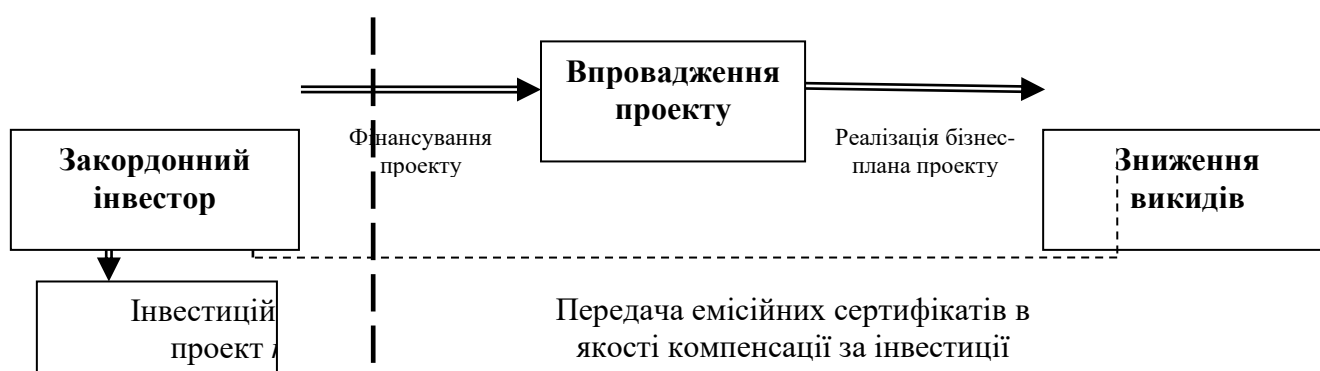


Рис.2.12. Схема реалізації проектів спільного здійснення

Дотепер модернізацію виробництва підприємства проводили за рахунок власних або залучених засобів. Між тим ратифікація Україною у лютому 2004 р. положення Кіотського протоколу відкриває вітчизняним підприємствам доступ до так званих «вуглецевих кредитів». Україна може залучити ці кошти використовуючи два механізми: торгівля надлишками квот на міждержавному рівні та залучення механізму спільного здійснення. Мова йде про продаж скорочених (таких, що отримані за рахунок скорочення викидів в ході модернізації) квот в рамках проектів спільного здійснення.

За даними Міністерства охорони навколишнього природного середовища України одними з найбільших забруднювачів в Запорізькому регіоні є підприємства, які аналізуються (табл.2.29) [82].

Таблиця 2.29

**Перелік основних забруднювачів атмосферного повітря
Запорізького регіону**

№ з/п	Підприємство забруднювач	Валовий викид, т		Зменшення/ - Збільшення/ +
		2006 р.	2007 р.	
1.	ВАТ “Запоріжсталь”	78399,905	77360,631	-1039,27
2.	ВАТ “Запорізький виробничий алюмінієвий комбінат”	11186,075	10808,541	-377,534
3.	ВАТ “Запорізький завод феросплавів”	33931,824	34097,927	+166,103
4.	ВАТ “Запорізький абразивний комбінат”	7167,149	6859,992	-307,157
5.	ВАТ “Дніпроспецсталь”	3399,298	3353,468	-45,83

Для зменшення забруднення навколишнього природного середовища на підприємствах ведеться робота і виконуються заходи щодо вдосконалення роботи технологічного устаткування, оснащення джерел викидів і скидань очисними установками, утилізації і використання промислових відходів.

Як свідчать наведені дані, всі проекти підприємства планують фінансувати за рахунок власних коштів, не враховуючи можливості інших джерел інвестування.

Однак, є і приклади використання можливостей Кіотського договору. Для скорочення викидів парникових газів в 2007 році в рамках положень Кіотського протоколу «Запоріжсталь» уклала договір за проектами спільного здійснення. В 2008 році розроблена проектно-технічна документація щодо сумісного здійснення «Будівництво блоку розділення повітря ВРУ-60».

Отже, не всі вітчизняні структури усвідомили вигоду від впровадження в інвестиційну діяльність механізмів Кіотського протоколу. Це пов'язано з відсутністю у них розуміння основних вигод і стимул-реакцій до вирішення поставлених екологічних і соціальних питань, які до недавнього часу не мали чіткої економічної оцінки і тим самим були не повною мірою привабливі.

Київський протокол, незважаючи на певні проблеми, дозволить залучити в металургію значні кошти за рахунок зовнішніх інвесторів. Зовнішні інвестиції в енергозбереження українських підприємств в рамках проектів спільного здійснення можуть скласти 300-500 млн. євро [83].

Одним з найбільш важливих індикаторів інвестиційної діяльності, конкурентоспроможності і інвестиційної привабливості підприємства є коефіцієнт рентабельності інвестицій (Return on Investment). ROI показує, скільки грошових одиниць було потрібно підприємству для здобуття однієї грошової одиниці прибутку.

Розраховані значення ROI (Return on Investment) для досліджуваних підприємств наведені в табл.2.30

Таблиця 2.30

Коефіцієнт рентабельності інвестицій досліджуваних підприємств, %*

Роки	ВАТ «Запоріжсталь»	ВАТ «Дніпроспецсталь»	ВАТ «Запорізький завод феросплавів»
2003	21,0	-5,2	0,09
2004	20,9	16,7	-25,3
2005	16,3	5,1	-1,5
2006	12,3	23,6	0,27
2007	8,6	39,7	3,6
2008	0,56	-56,9	18,8

*Розраховано за даними фінансової звітності підприємства [73]

Як вже відзначалося, ефективність діяльності підприємства значною мірою визначається ступенем зносу основних фондів. Саме коефіцієнт рентабельності інвестицій та коефіцієнт зносу основних фондів підприємства дозволяють визначити етап інвестиційного розвитку, на якому знаходиться конкретне підприємство в певний період часу (рис.2.13)

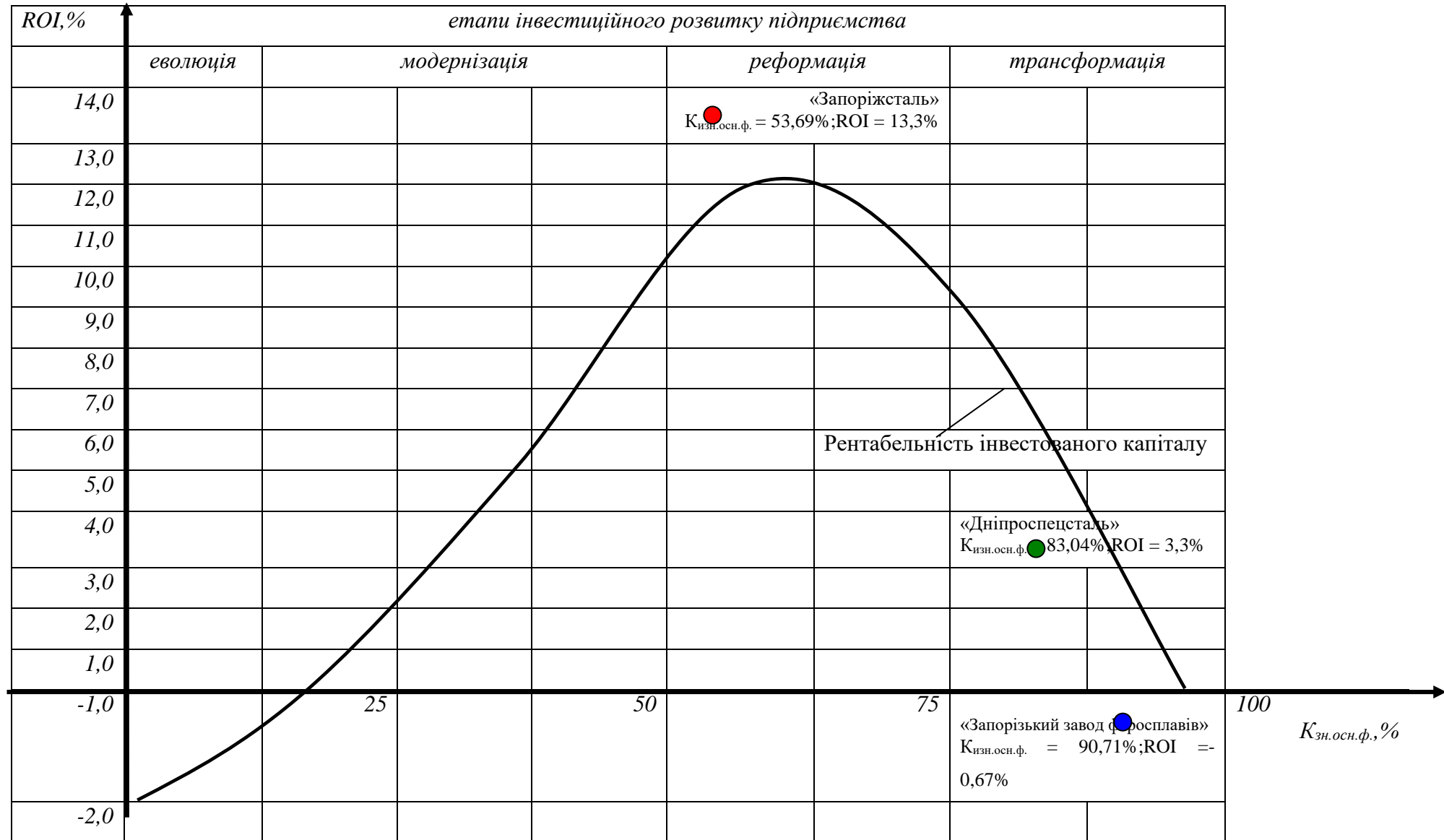


Рис. 2.13. Визначення стану інвестиційного розвитку підприємства на основі матриці коефіцієнтів зносу основних фондів і рентабельності інвестицій

ВАТ «Запоріжсталь», з-поміж аналізованих підприємств, знаходиться в найбільш стабільному стані. Показники коефіцієнта зносу та коефіцієнта рентабельності інвестицій дозволили позиціювати підприємство як таке, що з погляду інвестиційного розвитку знаходиться на етапі реформації.

Процес реформації в інвестиційній сфері здійснюється за допомогою реформ, тобто змін в системі управління інвестиційною діяльністю підприємства, пов'язані зі значними перетвореннями в інвестиційній політиці за умов, коли існуюча система виявляється неефективною, виникають кризи, темпи розвитку спадають, підприємство відстає у своєму розвитку від інших підприємств.

Позиція як ВАТ «Дніпроспецсталь» так і ВАТ «Запорізький завод феросплавів» свідчить про необхідність нагальної трансформації всієї системи підприємства, тобто перетворення однієї економічної системи на інші, що супроводжується відмиранням одних елементів, рис, властивостей і появою інших, послаблення одних типів і форм власності й посилення інших, заміну економічної структури.

Механізм формування цілей, що визначають інвестиційну стратегію розвитку на основі цільової програми, повинен включати часові та просторові обмеження. Формування інвестиційної стратегії розвитку повинно базуватися на розробці теоретичних основ та рушійних сил інвестиційного розвитку, у першу чергу, виробництва та механізмів реалізації поставлених задач.

Програма інвестиційного розвитку підприємства передбачає визначення обсягу та структури капіталу, що необхідні для реалізації проектів, які складають дану програму. Вибір форми фінансування та селекція інвестиційних проектів має принципове значення для оптимізації програми.

Оптимальною доцільно вважати таку програму, що найкращим чином забезпечує досягнення стратегічних цілей підприємства при дотриманні наявних обмежень за часом та ресурсами. Тобто під оптимізацією розуміють

знаходження таких результатів, при яких цільова функція досягає максимального (мінімального) значення.

Незважаючи на зміни, які відбулися, та пов'язані, по-перше, з розвитком та впровадженням у практику концептуальних положень стратегічного управління та планування, орієнтацією на стратегічні цілі та завдання підприємства, стан та динамізм змін у зовнішньому середовищі, по-друге, концепції маркетингу, відповідно до якої виробнича діяльність підприємства не є визначальною, підприємство має орієнтуватися на задоволення потреб споживачів, обсяг та структуру попиту, що є запорукою успішної реалізації товарів (продукції), фінансової стійкості та конкурентоспроможності підприємства, єдиного підходу до оцінки можливостей інвестиційного розвитку підприємства не існує.

Як зазначалося вище, формування інвестиційних програм передбачає здійснення вибору проектів із числа альтернативних, що призведуть до виникнення синергічного ефекту. При цьому моделі, що враховують альтернативні варіанти інвестування, повинні давати можливість розглядати різні способи досягнення поставлених цілей і, на основі цього - вибір оптимального варіанта.

Як було встановлено у 1 розділі роботи програма інвестиційного розвитку – це, у тому числі, сукупність певної кількості інвестиційних проектів, реалізація яких націлена на отримання синергічного ефекту (рис.2.14)

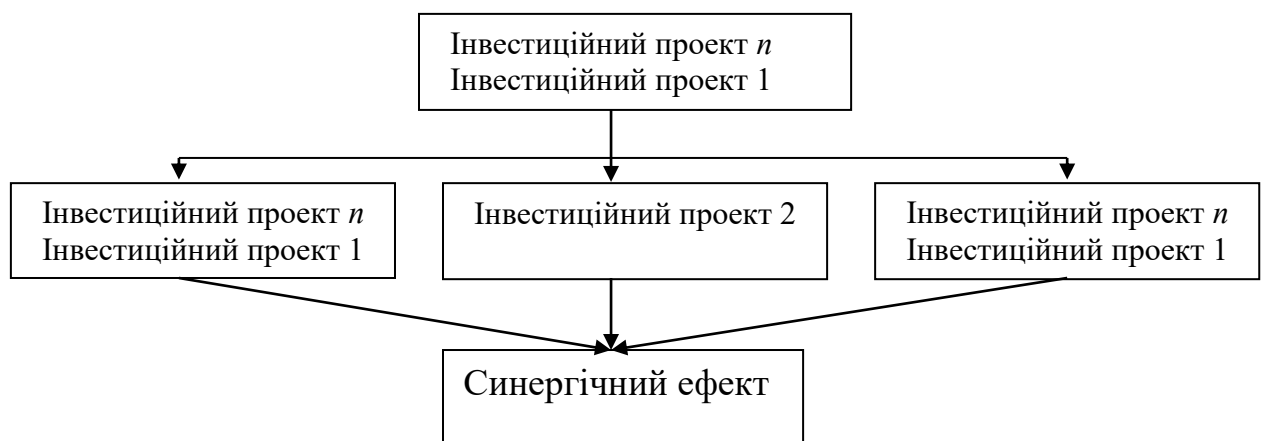


Рис.2.14. Елементи програми інвестиційного розвитку підприємства

У планах інвестиційного розвитку ВАТ «Запоріжсталь» передбачено перехід на нові технології та впровадження низки інвестиційних проектів. Загальна потреба коштів для реалізації інвестиційних проектів 129690,016 млн.грн. На даний момент комбінат не має можливості інвестувати власні кошти, тобто реалізація інвестиційних проектів потребує 100% залучення інвестиційних ресурсів.

Фактичні інвестиційні витрати ВАТ «Запорізький завод феросплавів» у 2008 році склали:

1. Будівництво газоочистки відділення вапняку - 6 878 тис.грн.
2. Розвиток шлакових відвалів - 8 768 тис.грн.
3. Реконструкція печей і газоочистки цеху № 4 - 409,5 тис.грн.
4. Модернізація дробильних комплексів СГП - 1 435 тис.грн.

Всі інвестиції здійснені за рахунок власних джерел.

Основними задачами ВАТ «Дніпроспецсталь» в даний час є покращення якості поверхні продукції, підвищення ефективності виробництва, розширення марочного асортименту жаростійких сталей.

З метою покращення якості поверхні готової продукції у 2009 р. підприємство планувало встановити нове обладнання для фінішної обробки металу (реалізація проекту відкладено у зв'язку з фінансовою кризою). Реалізація проекту надасть можливість привести показники шорсткості поверхні металу у відповідність до вимог європейських споживачів та вивести на ринок новий вид продукції. План розвитку структури також передбачає реалізацію наступних інвестиційних проектів:

будівництво електродугової печі в СПЦ-3;

будівництво установки VOD/VD в одному із сталеплавильних цехів;

будівництво вакуумно-індукційної печі ємністю 3,5 т у комплексі з обладнанням для розливки під вакуумом в СПЦ-5.

У 2008 році розпочата реалізація проекту Будівництво модульного складу під феросплави і вогнетриви. Бюджет проекту складає \$2.186 млн., у

2009 році закінчена робота по проектуванню складу. Існуюче складське приміщення, було введено в експлуатацію у 1939 році і не відповідає сучасним вимогам.

Продовжується оновлення та реконструкція парку існуючого технологічного обладнання, зокрема будуть завершені наступні проекти у сфері енергобезпеки підприємства:

- будівництво закритого розподільного пристрою Супутник-35;
- будівництво підведення природного газу від мереж ВАТ «Запоріжгаз»;
- будівництво двох насосних повернення відпрацьованої технічної води і ряд інших проектів.

Фінансування проектів планується за рахунок власних та залучення кредитних коштів.

Однією з основних причин, крім всього іншого, за якою інвестиції не йдуть у реальний сектор, є та, що обґрунтування інвестиційних проектів, що представляються (досить численних і серед них нерідко і дуже ефективних), не були переконливими для потенційних інвесторів, тому що часто проводилися за неадекватною реальним умовам методологією – чи то колишньою, що використовувалася за часів командної економіки, чи то скопійованою з західних методик.

Основними принципами, на яких повинні базуватися будь-які інвестиційні програми та інвестиційні проекти, що формують таку програму, незалежно від технічних, технологічних, фінансових, галузевих чи регіональних особливостей є:

- розгляд програми (проекту) протягом усього його життєвого циклу - від проведення передінвестиційних досліджень до завершення проекту;
- моделювання грошових потоків, що включають усі грошові надходження і витрати за розрахунковий період з урахуванням можливості використання різних валют;

- зіставленість умов реалізації різних проектів (варіантів проекту);
- позитивність і максимум ефекту;
- врахування фактора часу;
- облік тільки майбутніх витрат і надходжень. При розрахунках показників ефективності повинні враховуватися тільки майбутні в ході здійснення проекту витрати і надходження, включаючи витрати, зв'язані з залученням раніше створених виробничих фондів, а також майбутні втрати, безпосередньо викликані здійсненням проекту. Раніше створені ресурси, використовувані в проекті, оцінюються не витратами на їхнє створення, а альтернативною вартістю, що відбиває максимальне значення упущеної вигоди, зв'язаної з їх найкращим можливим альтернативним використанням;
- порівняння “із програмою” і “без програми”;
- врахування усіх найбільш істотних наслідків реалізації програми;
- врахування наявності різних учасників програми, розбіжності їхніх інтересів і різних оцінок вартості капіталу, що виражаються в індивідуальних значеннях норми дисконту; з цих причин у схемі оцінки ефективності проектів розраховуються для різних учасників різні види ефективності – комерційної, суспільної, регіональної, бюджетної і т.д.;
- багатоетапність оцінки. На різних стадіях розробки і здійснення інвестиційної програми (обґрунтування інвестицій, ТЕО, вибір схеми фінансування, економічний моніторинг) її ефективність визначається заново з різною глибиною проробки;
- врахування впливу на ефективність інвестиційного проекту потреби в обіговому капіталі, необхідному для функціонування створюваних у ході реалізації проекту виробничих фондів;
- врахування впливу інфляції (зміна цін на різні види продукції і ресурсів у період реалізації проектів);
- можливості використання при реалізації проектів декількох валют;

- облік (у кількісній формі) впливу невизначеності і ризиків, що супроводжують реалізацію програми.

Оцінка ефективності інвестиційних проектів розраховується на підставі ряду показників.

В якості головного критерію дослідники виділяють наступні:

- кінцева вартість майна;
- критична процентна ставка залучення фінансових коштів;
- чистий приведений дохід;
- показник внутрішньої процентної ставки;
- дисконтований період окупності;
- індекс рентабельності інвестицій та коефіцієнт ефективності інвестицій;
- максимізації чистої дисконтованої вартості капіталу.

Однак, на нашу думку, даний перелік критеріїв вибору інвестиційних альтернатив не є вичерпним. Оскільки метою інвестування є не тільки одержання економічної вигоди, а й підвищення суспільного добробуту, як один з основних критеріїв можна розглядати соціальні наслідки проекту або програми в цілому.

З метою розробки різних механізмів і процедур оцінки і моніторингу соціальної і економічної ефективності інвестиційних програм нами запропоновано декілька видів оцінок (табл. 2.31).

На наш погляд, на сучасному етапі при відборі проектів для інвестиційних програм не достатньо повно використовується аналіз "витрати – результати". Це значною мірою підвищує ризик низької ефективності використання інвестиційних ресурсів. Аналіз "витрати – результати" дозволяє приймати рішення за проектами, роблячи правильний вибір між різними напрямками використання ресурсів шляхом виявлення і оцінки витрат і вигод так, щоб це дозволяло оцінити їх наслідки з погляду реалізації цілей і завдань інвестиційного розвитку підприємства. Цей метод найбільш наближений до оцінки проектів традиційних галузей (зокрема, металургії).

Найбільша перевага даного методу полягає в забезпеченні об'єктивної і розумної методики відбору проектів.

Таблиця 2.31

Види оцінок соціальної і економічної ефективності програм

Вид оцінки	Опис
Оцінка управлінських процесів	показує, чи реалізується програма за планом: чи відповідають зроблені дії законодавству, самій програмі, професійним стандартам і очікуванням споживачів
Оцінка кінцевого результату	показує, якою мірою досягнуті очікувані цілі; основна увага приділяється оцінці досягнутих соціальних результатів, отриманих як від реалізації даної програми, так і під впливом зовнішніх чинників
Оцінка внеску програми в досягнення кінцевого результату	відображає чистий ефект програми на кінцевий результат (за наявності дії зовнішніх чинників), тобто оцінка дії програми окремо від інших чинників
Аналіз "витрати – вигоди": <i>аналіз "витрати – ефективність"</i> <i>аналіз "витрати – результати"</i>	оцінює вартість досягнення однієї мети або рішення однієї задачі і використовується для вибору найекономічніших способів досягнення мети. направлений на визначення всіх витрат і результатів.

Узагальнюючи результати дослідження умов розвитку металургійних підприємств і виходячи з особливостей формування інвестиційної стратегії в металургійному секторі економіки, можна відзначити, по-перше, низьку якість менеджменту, технічну і технологічну відсталість, високу міру фізичного зносу виробничого апарату більшості підприємств, їх повільну адаптацію до нового економічного середовища, по-друге, неефективну структуру інвестицій, низьку повноту трансформації накопичень в інвестиції, а також малий об'єм інвестицій, що направляються на технічне переозброєння і на поліпшення організації виробництва і управління.

Відмітною особливістю розвитку металургійного комплексу в сучасних умовах є активізація інтеграційних процесів, що виявляється у формуванні крупних металургійних структур корпоративного типу, що визначає

необхідність зміни системи управління всіма видами діяльності, у тому числі і інвестиційною.

2.3. Організаційно-структурні чинники управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств

Ринкові умови господарювання для будь-якого підприємства, насамперед, пов'язані з залученням інвестицій, а отже, фактором розвитку. Підприємство як об'єкт інвестування, у першу чергу, має бути привабливим для інвестора. Для цього воно повинно представити реальні перспективи розвитку, довести свою конкурентоспроможність. Одночасно з цим потрібне створення організаційних структур, що передбачають істотне поліпшення системи менеджменту, маркетингу, зміцнення правової основи і професійну підготовку персоналу. Усе це вимагає певних інвестицій.

У своїй основі програми інвестиційного розвитку підприємства націлені на рішення складних проблем, що базуються на взаємодії багатьох організаційно розгалужених виконавців.

Металургійний комплекс належить до ключових галузей і багато в чому визначає вирішення соціальних, економічних і технічних завдань розвитку всієї економіки України.

Провідна роль металургійного комплексу в досягненні стратегічних цілей розвитку суспільства визначається тим, що кінцеві результати досягаються шляхом здійснення інвестиційних програм і проектів на державному, регіональному рівні, на рівні підприємств та їх об'єднань.

Відповідно до об'єктивних закономірностей вихід України на економічний рівень передових зарубіжних країн можливий за умови широкомасштабного підвищення інвестиційної активності, зростання об'ємів капітальних вкладень в нову металургію, реконструкцію і технічне переозброєння існуючих основних фондів, з випереджаючим розвитком виробничого потенціалу металургійної галузі і її матеріально-технічної бази.

При цьому неодмінною умовою є підвищення ефективності капітального будівництва, на основі найбільш раціонального використання інвестиційних ресурсів, напрям їх в програми і проекти, що дозволяють отримати найбільші економічні і соціальні результати, а також високу експлуатаційну рентабельність зведених об'єктів.

В результаті дослідження різних класифікацій інвестицій, вивчення механізму інвестування встановлено, що в крупних металургійних організаціях найбільш застосовне реальне інвестування, оскільки саме реальні інвестиції створюють матеріально-технічну базу відтворювального процесу [84].

Системний підхід до розвитку металургійних підприємств дозволив обґрунтувати, що інвестиційний розвиток організації в сучасних умовах господарювання доцільно формувати в рамках програмно-цільового підходу (оскільки розвиток ринкових стосунків забезпечує доступ до додаткових джерел інвестиційних ресурсів і полегшує міжнародний перелив капіталу) [85].

На думку науковців [69, с.10] сучасній ринковій економіці не потрібне, аби всі 100% економічних зв'язків визначалися ринком. Навпаки, вигідніше аби істотна частина економічних зв'язків виводилася за межі ринкового регулювання і значні обсяги виробництва контролювалася одночасно і ринком, і на позаринкових підставах. Саме таким і є корпоративне управління. Крупні корпорації взаємодіють з ринком, але не можна сказати, що вони цілком знаходяться у нього у владі. Корпорації самі в змозі формувати ринок, зокрема, створюючи новий вигляд товарів і послуг або реалізуючи великомасштабні інвестиційні програми. Отже, ринок крупних корпорацій, в принципі, має величезні переваги в ефективності перед ринком підприємницьких підприємств.

В цілому слід зазначити, що сам факт об'єднання різних за формою власності, масштабам і характеру діяльності структур в єдину групу або мережу свідчить про те, що на сучасному етапі розвитку металургійних

підприємств йде інтенсивна внутрішня структурна перебудова металургійної галузі у напрямі створення принципово нових організаційних форм, адекватних умовам ринкового господарювання.

В епоху глобалізації світової економіки злиття і поглинання одних підприємств іншими стали досить повторюваним явищем як у цілому в країнах світу, так і в окремих галузях міжнародного бізнесу. Особливо це характерно для періодів трансформацій і структурної перебудови господарств, у тому числі на пострадянському просторі [86, с. 101].

Зокрема, Л. Федулова у праці [87, с. 11] переконливо доводить, що без орієнтації на створення великих інтегрованих структур, здатних ефективно функціонувати в умовах загострення міжнародної технологічної конкуренції, виникає загроза перетворення вітчизняних підприємств у периферійні виробничі потужності для обслуговування міжнародних альянсів, що негативно відіб'ється на економічному розвитку країни.

Основними причинами, які спонукають підприємства до об'єднання, є: посилення ринкової конкуренції, необхідність залучення інвестицій для інновацій, прагнення до зниження виробничих і комерційних витрат, пошуків шляхів зниження ризиків, потреби централізації маркетингових комунікацій, підвищення ефективності виробництва, відновлення портфеля продукції [88, с. 139].

Таким чином, на зміну періоду розпаду приходиться період укрупнення металургійних фірм - утворення крупних металургійних структур з метою концентрації ресурсів, необхідних для реалізації інвестиційних програм, участі в тендерах, виходу на нові ринки і так далі.

Практично всі металургійні структури в тій чи іншій мірі є інтегрованими і диверсифікованими організаціями, що охоплюють різні сфери діяльності, від розвідки і видобутку ресурсів до збуту споживачам у вигляді кінцевої продукції. Як зазначає Л. Федулова, сучасний світ розвивається в напрямі створення єдиного економічного простору, де головними господарюючими суб'єктами стають корпорації та альянси,

діяльність яких започаткована на принципах інтеграції та диверсифікації [89, с. 130].

Це багато в чому і зумовлює спрямованість інвестиційної діяльності цих суб'єктів господарювання і ставить перед ними такі стратегічні завдання, як, наприклад, грамотне поєднання власного і позикового капіталу, оцінка рівнів ризику різних напрямів діяльності і досягнення їх збалансованості, використання інвестиційних можливостей країни, регіону та підприємства, а також залучення професійного управлінського персоналу для планування і впровадження масштабних інвестиційних програм (рис.2.15)

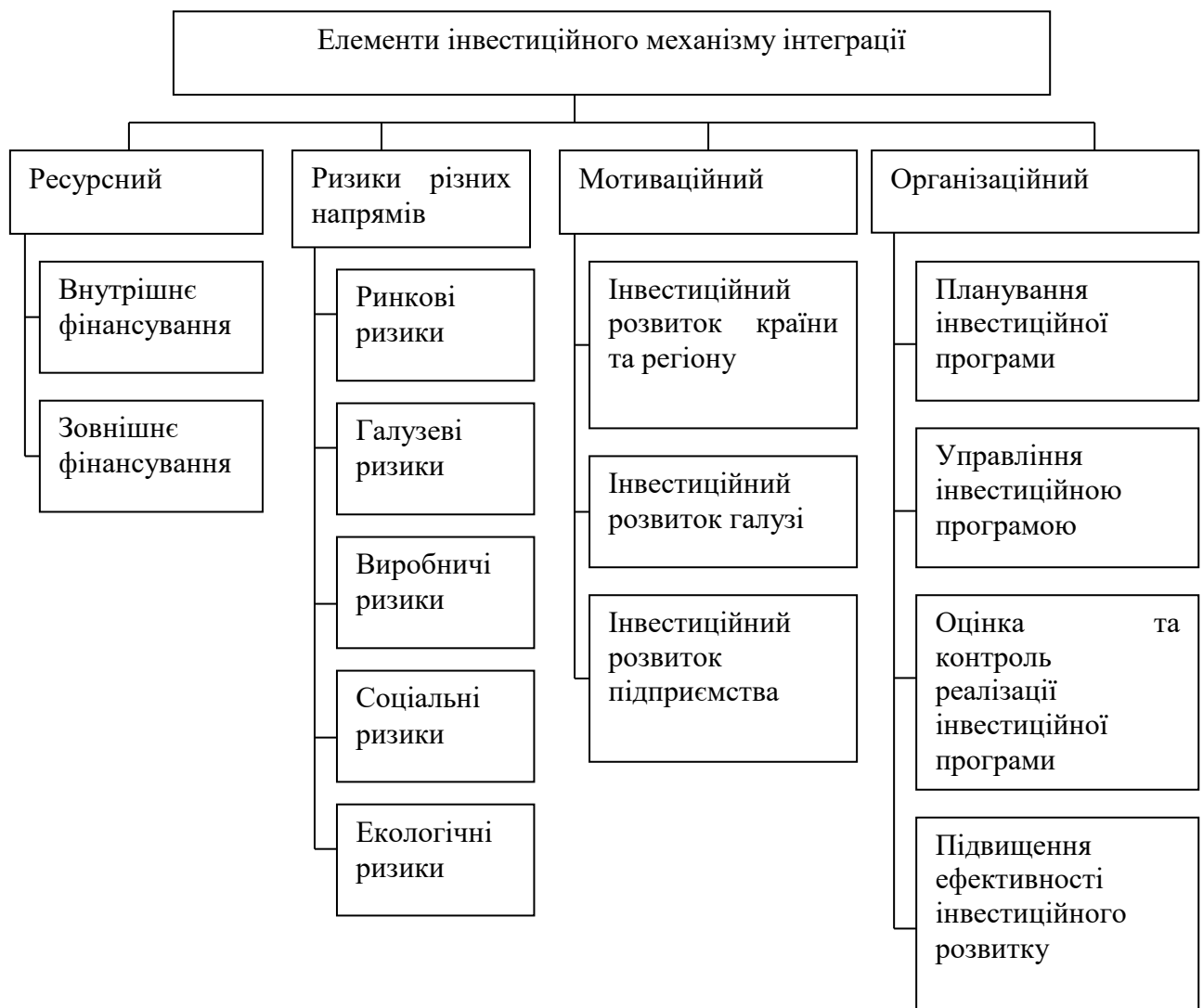


Рис. 2.15. Структурні елементи інвестиційного механізму інтеграції

Світовий досвід показує, що вхід підприємства до групи розширює його інвестиційний потенціал. Разом з обмеженням свободи при ухваленні стратегічних рішень, з'являється можливість залучення ресурсів та можливостей інших учасників. Крім того, завдяки кооперації усередині групи, вірогідне зниження загальної потреби в інвестиціях, що не впливають на результативні показники діяльності корпорації в цілому.

Саме корпоративні структури є інститутом концентрації людських, фінансових, виробничих, науково–технічних ресурсів з метою їх оптимального використання, а також способом зниження транзакційних витрат.

Інтеграція сприяє побудові закінчених технологічних ланцюгів, забезпеченню координації обсягу продаж, зниженню затрат на одиницю продукції, зростанню продуктивності праці. Водночас інтеграція впливає на: підвищення життєстійкості підприємств, отримання ними фінансової стабільності, зниження рівня невизначеності у постачанні та збуті продукції, зміцнення позицій об'єднання підприємств на ринку даного виду товарів і послуг, диверсифікацію виробництва для зниження ризиків [90, с. 117].

При дезінтеграції виробництва кожен i -тий продукт має свій ринок P_i , що пов'язаний підприємством Π_i та підприємством Π_{i+1} . На ринок P_i i -тий продукт надходить з виробництва Π_i , однак з ринка P_i частина продукту V_i йде далі у виробництво, а інша частина B_i (витік продукції) уходить з даної виробничої системи (рис.2.16).

В умовах недостатності ресурсу V_{i+1} в обсязі B_i , відбудеться падіння випуску виробником Π_n кінцевої продукції, зниження рівня використання виробничих потужностей та як наслідок зменшення ефективності діяльності зв'язаних підприємств.

В рамках вертикально-інтегрованої структури відстежується єдність всього виробничого циклу, що орієнтований на випуск певного продукту, починаючи з моменту його появи та закінчуючи наданням йому завершеної форми з наступною реалізацією, тобто кожен i -тий продукт, що виробляється

безпосередньо підприємством Π_i , в обхід ринку P_i даного виду продукції, надходить на підприємство Π_{i+1} (рис.2.17)

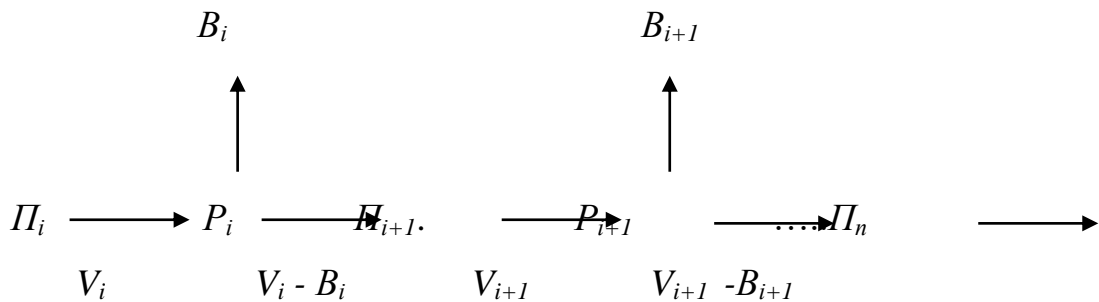


Рис.2.16. Виробничий цикл при дезінтеграції металургійного виробництва

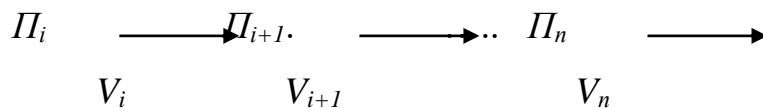


Рис.2.17. Виробничий цикл при інтеграції металургійного виробництва

Отже, інтеграція є актуальною стратегією розвитку більшості підприємств з метою підвищення ефективності виробництва та стійкості їхнього функціонування.

Дослідження особливостей інвестиційної діяльності металургійних корпорацій на світовому ринку свідчать, що для металургійних підприємств характерні три типи інвестування корпоративних структур, що сформувалися в результаті трансформації економічної системи. Специфіка взаємодії структурних підрозділів в кожній з них визначає особливості управління інвестиційним розвитком, представлені в таблиці 2.32.

Таблиця 2.32

Особливості управління інвестиційним розвитком корпоративних структур

Пріоритети інвестування	Тип корпоративної структури	Ознака інтеграційної взаємодії в межах структури	Особливості управління інвестиційним розвитком
Диверсифіковане інвестування	Диверсифікована структура	<ul style="list-style-type: none"> - диверсифікація за рахунок пошуку і використання додаткових можливостей для виробництва нових продуктів; - диверсифікація за рахунок виробництва нової продукції, що вимагає нової технології; - диверсифікація за рахунок інтеграції з технологічно не зв'язаними підприємствами 	вищі рівні корпоративної ієрархії встановлюють широкий круг показників інвестиційних проектів дивізіонів, проекти як правило, розгалужені, програму не утворюють, рух інвестиційних потоків жорстко регламентований
Концентроване інвестування	Горизонтально-інтегрована структура	<ul style="list-style-type: none"> - інтеграція з конкурентами для посилення позицій на ринку; - розвиток ринку шляхом пошуку нових ринків; - розвиток продукту за рахунок виробництва нового продукту 	на вищому рівні ієрархії зосереджені повноваження встановлювати другорядні показники інвестиційної діяльності дивізіонів, інвестиції різнонаправлені, формується інвестиційна програма, рух інвестиційних потоків обмежений пріоритетними напрямками інвестування, закріпленими на вищому рівні
Інтегроване інвестування	Вертикально-інтегрована структура	<ul style="list-style-type: none"> - зворотна інтеграція з метою посилення контролю над постачальниками, або дочірніми структурами, що здійснюють постачання; - пряма інтеграція за рахунок посилення контролю над системами розподілу і продажу 	компанія корпорації, що управляє, встановлює основні параметри діяльності дивізіонів, в т.ч. сукупні об'єми інвестицій. Останні в межах заданих бюджетних інвестицій самі визначають напрями інвестування і формують інвестиційну програму. При цьому з'являється можливість створити внутрішньо-корпоративний ринок капіталу, оскільки результати діяльності різних дивізіонів можна зіставити на підставі однотипних показників і кращим з них можуть бути дозволені вищі рівні інвестицій

Для забезпечення ефективного інвестування в створення вертикально-інтегрованих структур на прями розвитку підприємств згруповані по характеру інтеграційної взаємодії, направленої на зміцнення різних сторін їх функціонування: технологія виробництва; номенклатура вироблюваної продукції, зміцнення позицій на ринку. Як ознаки для визначення інвестиційного розвитку вибрані особливості утворення вертикально-інтегрованих структур, визначувані на основі організаційно-економічного і управлінського аналізу і міра їх впливу на інвестиційний механізм. На основі аналізу розвитку корпоративних структур дано обґрунтування пріоритетів інвестування в створення вертикально-інтегрованих структур.

Диверсифіковане інвестування визначає утворення диверсифікованої структури, яка характеризується поєднанням різнопрофільних підприємств. Диверсифікована структура сприяє перерозподілу прибутку, що отриманий на інших ринках, і реінвестуванню для фінансування проникнення на новий ринок, що на практиці сприяє посиленню конкуренції.

Концентроване інвестування передбачає утворення горизонтально інтегрованої структури, який об'єднує промислові підприємства, що виробляють однорідну і взаємозамінну продукцію. Сформована таким чином структура дозволяє використовувати ефективний процес ухвалення рішень, що виникають в процесі розвитку виробництва за допомогою механізмів внутрішнього управління, а також характеризуються великою адаптивністю для спільного функціонування в умовах конкурентного середовища.

В умовах інтегрованого інвестування відбувається утворення вертикально-інтегрованої структури, що функціонує за типом виробництва, що реалізовує технологічний ланцюжок через взаємозв'язок виробників з постачальниками або споживачами, яка сприяє оптимізації процесу спеціалізованих інвестицій (викликаних специфічністю активів) і які не можуть бути перепрофільовані для використання в альтернативних цілях.

У сьогоднішніх економічних реаліях, коли собівартість кінцевої металопродукції значною мірою залежить від вартості сировини та можливості стабільного збуту кінцевої продукції, саме вертикально-інтегровані структури (в найбільшій мірі повні) отримали конкурентні переваги в боротьбі за споживача.

Характерними рисами «споживчої» інтеграції українських підприємств ГМК є:

- модернізація та розширення виробничих потужностей на національному ринку, а також консолідація нішевих металургійних підприємств за кордоном з метою замикання ланцюжка створення вартості металопрокату. Паралельно вирішується проблема доступу в країни, де діють кількісні обмеження на імпорт української металургійної продукції;

- вибудовування вертикальних ланцюжків на ринку збуту, прагнення розвивати свої металоторгові структури з метою наближення до споживача продукції [91].

Характерними рисами так званої «ресурсної» інтеграції українських промислових груп є:

- завдання максимізації вартості бізнесу й задоволення потреби в залученні дешевих фінансових ресурсів за рахунок оптимізації операційної діяльності й вибудовування бізнес-процесів об'єднань;

- підвищення конкурентоспроможності та збереження прибутковості за рахунок продажу сировини всередині групи й високих цін на кінцевий продукт [91].

Собівартість кінцевої металопродукції знижується як за рахунок зниження ціни на сировину (у тому числі через фіксацію або зниження до мінімального рівня норми прибутку активів сировинного сегменту), так і за рахунок зниження транзакційних витрат. Саме створення інтегрованих структур дозволяють мінімізувати транзакційні витрати. Крім того, металургійні підприємства, що володіють власною сировинною базою, як правило, характеризуються ритмічною і безперебійною роботою.

До позитивів повних вертикально-інтегрованих структур відносять наступні (рис.2.18):



Рис.2.18. Позитивні риси повних вертикально-інтегрованих корпорацій (складено за [92])

Вертикально-інтегровані структури дозволяють концентрувати ресурси у межах одного центру, тобто наявність значного централізованого інвестиційного фонду і спрямованість інвестиційних коштів на вирішення обмеженого переліку завдань, ефективніше, ніж їх дисперсія, що дозволяє фінансувати великомасштабні інвестиційні програми.

Починаючи з 90-х років минулого століття загальносвітовою тенденцією в металургійному комплексі є вертикальна інтеграція з підприємствами-постачальниками.

Всупереч світовим тенденціям в Україні в 90-х роках та в першій половині нинішнього десятиліття в гірничо-металургійному комплексі домінували процеси горизонтальної інтеграції.

Особливо гостро проблеми металургійних структур проявилися в період кризи (табл.2.33).

Таблиця 2.33

Показники діяльності досліджуваних підприємств за I півріччя 2009 р.

	Виручка, млн.грн.	Зміна виручки,%	Чистий дохід від реалізації, млн.грн.	Рентабельність власного капіталу,%
ВАТ «Запоріжсталь»	4167,36	-43,0	3852,45	-2,6
ВАТ «Дніпроспецсталь»	1001,88	-52,2	916,65	-43,5
ВАТ «ЗЗФ»	747,82	-63,7	664,73	-28,3

Зокрема, ВАТ «Запоріжсталь» постійно змушене позапланово скорочувати виробництво через проблеми із забезпеченням ломом, залізородною сировиною або коксу.

Однією з найбільш серйозних економічних проблем комбінату, яка була актуальна навіть в умовах високих цін на ринку металопродукції, є той факт, що ВАТ «Запоріжсталь» найменш забезпечений сировинними ресурсами серед українських підприємств. При цьому дефіцит спостерігається практично по всіх видах сировини. Зараз комбінат є крупним, але не мажоритарним акціонером Запорізького ЖРК і «Запоріжкокса». Ці підприємства є основними постачальниками на «Запоріжсталь», відповідно, аглоруди і коксу, проте їх потужностей недостатньо для забезпечення комбінату сировиною у необхідній кількості.

Для нормальної роботи (завантаження на рівні 95-97%), потреби «Запоріжсталі» по коксу складають майже 2 млн. тонн. З них лише 1,5-1,7 млн. т може поставити «Запоріжкокс», і те лише за умови, що комбінат знайде для нього вугілля. У 2006 р. «Запоріжсталь» придбала в Росії ВО «Шолоховское» (потужності по збагаченню 1,2 млн. т) і шахту «Быстринская 1, 2» (план по видобутку – 750 тис. т в рік). Вони теоретично дозволяють на 50% задовольнити потреби «Запоріжкокса» в сировині, що дозволяє покрити потреби меткомбінату в коксі на 35%. Проте, для того, щоб вийти на максимальний рівень видобутку, в шахту і в комбінат необхідно інвестувати

значні кошти, що акціонери комбінату роблять украй неохоче. Ситуація з залізорудною сировиною ще набагато гірша. ЗЗРК може покрити лише потреби в аглоруді (понад 1 млн. т), а ось концентрат і окатиші доводиться купувати на стороні.

Застарілі потужності підприємства, а також відсутність стабільних постачальників коксу і залізняку були серйозною перепоною проти прибутковості «Запоріжсталі» навіть під час сприятливої кон'юнктури. А у міру зниження цін на металопродукцію діяльність комбінату стає просто нерентабельною. Ситуацію посилює і той факт, що "Запоріжсталь" спеціалізується на виробництві листового прокату, попит на який практично мертвий із-за глибокого спаду в машинобудуванні. Основними споживачами продукції комбінату є виробники зварних труб, підприємства автомобільного, сільськогосподарського, транспортного машинобудування, виробники побутової техніки. Дані галузі економіки після кризи відновлюються, як правило, останніми, тому сприятливих умов на ринках в найближчому майбутньому не очікується.

Продажі Запорізького заводу феросплавів знизилися майже на 64%. Виручка підприємства, що контролюється групою «Приват», зменшилась як за рахунок падіння обсягів закупок сировини з боку ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» (виручка якого впала за даний період на 53%) так і зниження попиту на світових ринках.

На внутрішній ринок підприємство традиційно поставляє лише 30-35% товару, основними споживачами продукції ВАТ ЗЗФ є країни СНД, ЄС, Азії і Африки. Світова криза, зменшення споживання феросплавів основними споживачами в значному ступені вплинули на фінансові показники діяльності підприємства. Як результат, на внутрішньому ринку зростає доля імпорту: у 2009 р. імпорт феросплавної продукції до України відносно попереднього року збільшився в 5 разів, помітно перевищивши 100 тис. т (понад 1/3 внутрішнього ринку). Тоді як в 2008 р. це було лише 21,28 тис. (менше 5% внутрішнього вжитку).

Що стосується сировинної бази ВАТ «Запорізький завод феросплавів» то це – якісна руда з Гани, Бразилії, Австралії, Росії і Польщі. З вітчизняними постачальниками підприємство не співробітничас.

Таким чином, на даний момент сформувався дисбаланс сталеплавильних і сировинних активів в рамках металургійних ФПГ України, це з одного боку є причиною перманентних конфліктів між підприємствами (останнім часом фігурував в новинах в контексті конфлікту ВАТ «Запорізький завод феросплавів» з «АрселорМіттал Кривий ріг», якому були виставлені рахунки за нібито не сплачені, але поставлені феросплави), з іншої – резервом для розвитку. Таким чином, «сировинні війни» в українському гірничо-металургійному комплексі, продовжуватимуться до тих пір, поки не буде ліквідована існуюча диспропорція інтересів сторін, що змагаються між собою.

Незважаючи на великий потенціал внутрішнього ринку (майже 300 млн. тонн річних), Україна – єдина країна в світі, чиї підприємства майже 80% металопродукції поставляють на експорт і тільки 20% - на внутрішній ринок. В цій диспропорції винні як самі сталевари, що здавна віддавали перевагу короткостроковому, але високому прибутку, так і уряд, який не стимулює підвищення внутрішнього попиту на сталь.

У 2008 р. доля українських виробників на внутрішньому ринку склала лише 67%, або 6,1 млн. тонн металопродукції. Решту українського попиту на плоский прокат задовольняли в основному Росія (933 тис. тонн) і Казахстан (168 тис. тонн), а також Польща, Словаччина і Китай. Парадоксальність ситуації полягає в тому, що експорт української металопродукції в 2008 р. знизився на 7,4%, тоді як імпорт до України металу навпаки зріс на 10,6% і склав близько 2,3 млн. тонн. Особливий подив викликає те, що українські галузі-споживачі металопродукції за цей період на 1 млн. тонн більше імпортували до України тих видів продукції, які виробляються і вітчизняними підприємствами [93, с.34].

На початку 2009 року більшість експертів прогнозували спровокований банкрутствами бум злиття і поглинань. В першу чергу називалися такі підприємства, як ІСД «Запоріжсталь» і ММК ім. Ілліча.

Однак, криза завадила активізації процесу злиття і поглинань крупних структур в Україні. Це пов'язано з тим, що більшість структур концентрувалися на забезпеченні збереження свого бізнесу, відклавши стратегічні питання на потім (табл.2.34).

Таблиця 2.34

Прямі іноземні інвестиції та трансграничні зливання та поглинання, \$ млрд.

	Прямі іноземні інвестиції			Трансграничні М&А		
	2008	2009	Відхилення,%	2008	2009	Відхилення,%
Світ	1697,4	1040,3	-38,7	706,5	239,9	-66
Розвинуті країни	962,3	565,6	-41,2	581,4	195,4	-66,4
Росія	70,3	41,4	-41,1	13,5	5	-62,6
Україна	10,7	4,8	-55,2	5,9	0,2	-97

Крім того, іноземні інвестори покидають вітчизняний, у тому числі металургійний, бізнес. Заробивши на нещадній експлуатації успадкованих від СРСР виробничих активів, природних ресурсів держави і довкілля в період гіпервисоких цін на металопродукцію, вони більше не хочуть займатися цією справою в умовах погіршення ринкової кон'юнктури, коли потрібно вкладати значні інвестиції в модернізацію.

Зокрема, плани по виходу іноземних власників ВАТ «Запоріжсталь» циркулюють вже давно. Не дивлячись на свій масштаб, діяльність комбінату останнім часом характеризується хронічними проблемами. По-перше, «Запоріжсталь» є одним з самих технологічно відсталих підприємств країни. Основна доля сталі плавиться в мартенах і розливається у зливки, що підвищує ресурсоемність і, відповідно, собівартість продукції. По-друге, до комбінату пред'являють вимоги зменшити шкідливі для довкілля викиди. Однією з головних вимог було замінити мартени і реконструювати аглофабрику. По-третє, (як вже вказувалося) однією з серйозних економічних

проблем комбінату є той факт, що він найменш забезпечений сировинними ресурсами серед українських підприємств.

Всі названі причини вимагають від власників або починати глибоку модернізацію, або виходити з бізнесу.

Продаж «Запоріжсталі» дає підстави вважати, що процес виводу спекулятивного капіталу з вітчизняної металургії вже почався. Не дивлячись на всі ризики, цей процес може виявитися вельми корисним для України, оскільки працювати в нинішніх умовах на мінімальних інвестиціях вже практично неможливо. Сьогоднішня ситуація така, що отримати прибуток в ГМК можна лише через реалізацію обширної інвестиційної програми, що передбачає прихід стратегічного капіталу, орієнтованого на довгострокову перспективу, а не на кон'юнктурні спекулятивні операції.

Зростають також іноземні активи українських фінансово-промислових груп. Національний капітал залишає країну. Якщо раніше гроші нелегально виводили в офшори, то за даними Держкомстату, за 2009 р. прямі, офіційно задекларовані інвестиції з України на Кіпр виросли в 580 разів. Природно, що неофіційно цей показник набагато більший. До цього за всі роки української незалежності у всі країни світу разом узяті наша країна офіційно вклала лише 240 мільйонів доларів.

Найбільші бізнес-групи країни в посткризисний період мають декілька альтернатив розвитку. Перша модель - агресивна скупка активів, що подешевшали, або безпосередньо у власників, що відчують гострий дефіцит ліквідності, або через покупку боргових зобов'язань структури. Другий варіант передбачає входження в акціонерний капітал структур в перспективних галузях або самотійно, або в партнерстві з іншими фондами прямого інвестування з метою їх продажу на етапі зростання ринку. Основна ставка робиться на диверсифікацію активів як по галузевому, так і географічному критерію і на середньостроковий інвестиційний цикл на рівні трьох-п'яти років. Третій варіант - концентрація на основному центрі прибутковості. Ця схема не виключає придбання активів, необхідних для

створення оптимального виробничого ланцюжка або виходу на вищі рівні доданої вартості в своїй продукції.

Необхідність створення в металургійній галузі інтегрованих структур викликана також і потребами в досягненні синергізму господарської діяльності. У таблиці 2.35 відбиті окремі найбільш істотні види корпоративного синергізму для структур металургійного сектора і їх основні напрями (адаптовано за [94]).

Таблиця 2.35

Види корпоративного синергізму на підприємствах металургійного комплексу

Фінансова складова	Клієнтська складова	Внутрішні процеси	Навчання і зростання
<ul style="list-style-type: none"> - Оптимізація розподілу капіталу - Збалансованість зростання і рентабельність інвестицій - Збалансованість ризику 	<ul style="list-style-type: none"> - Диверсифікація продуктового ряду - Розширення роздрібних продуктів - Підвищення якості продукції 	<ul style="list-style-type: none"> - Інтеграція вартісного ланцюжка - Оптимізація внутрішніх процесів - Економія на масштабах - Перерозподіл технологій 	<ul style="list-style-type: none"> - Обмін і розподіл знань - Розвиток ключових переваг

Таким чином, об'єднання структур у вертикально-інтегровану корпорацію призводить до ефекту синергії, тобто припускає отримання на виході більше, ніж просто суми результатів діяльності окремих підприємств, та як результат, до ефекту масштабу, що дає можливість структурам збільшувати прибуток через розвиток виробництва, а не підвищення ціни.

Активну позицію, спрямовану на формування ефективних та дієвих вертикально-інтегрованих корпорацій, спроможних стати основою чорної металургії в Україні під час економічної кризи, мають посісти органи державної влади. У державній власності все ще залишається значна частка сировинних ресурсів, які споживаються в металургійному виробництві. Тому керований розподіл наявних у держави ресурсів сприятимуть, на нашу думку, створенню вертикально-інтегрованих корпорацій. Крім того, шляхом партнерства з зацікавленими ФПП держава має можливість стимулювати

розробку неосвоєних родовищ корисних копалин. Роль держави в даному процесі може виявлятися як в податкових і фінансових пільгах, так і в активній участі уряду в створенні виробничої інфраструктури [92, с.150].

Окрім цього, саме держава в нинішніх умовах (підготовка до Євро-2012) має можливість та повинна стимулювати споживачів металопродукції, в першу чергу, такі галузі як машинобудування та будівництво.

Проведений в роботі аналіз, дозволив зробити висновок про наявність у металургійних підприємств як сильних, так і слабких сторін їх діяльності та виявити основні можливості та загрози для інвестиційного розвитку підприємств галузі (рис.2.19).

Отже, формування повних вертикально-інтегрованих структур в металургійному секторі України дозволить вирішити проблеми забезпечення металургійних комбінатів сировиною, створити стабільний попит на кінцеву продукцію, активізувати процес залучення інвестицій, в першу чергу за рахунок внутрішніх джерел.

Вертикально-інтегровані структури характеризуються великим числом внутрішніх і зовнішніх взаємозв'язків. Унаслідок розвитку інформаційних і комунікаційних технологій, появи нових галузей і міжгалузевих зв'язків, глобалізації економіки, загострення екологічних проблем тенденція збільшення складності таких структур лише посилюватиметься. Одночасно із збільшенням складності відбувається зниження стійкості, оскільки ключові параметри систем залежать від нерегульованих і важкопрогнозованих зовнішніх і внутрішніх параметрів. Наявність великого числа чинників невизначеності і ризику розривів в ланцюжках розподілу праці вертикально-інтегрованої структури, а також можливість мультиплікації негативних наслідків даних розривів призводять до зниження стійкості структур, в яких відсутній або ослаблений елемент направленої управління.

Як відзначалося в 1 розділі дослідження останніми роками з'являється все більше публікацій, пов'язаних з обговоренням можливостей використання програмно-цільових методів для прогнозування, планування і

програмування соціально-економічного розвитку країни в цілому, окремих територіальних комплексів та підприємств.

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – вигідне географічне положення; – наявність ресурсної бази; – великий досвід виробництва; – наявність висококваліфікованої робочої сили; – можливість випуску продукції з орієнтацією на внутрішній ринок 	<ul style="list-style-type: none"> – висока матеріало- і енергоємність продукції через застарілі технології та зношеність основних фондів; – зростання в структурі експорту української металопродукції частки низько-технологічної продукції; – зупинка модернізації виробничих фондів; – погіршення рентабельності діяльності вітчизняних металургійних структур; – висока екологічна небезпека металургійного виробництва
Можливості	Загрози
<ul style="list-style-type: none"> - перехід на інноваційний шлях розвитку; - модернізація металургійної промисловості; - розширення географії експорту та підвищення експортного потенціалу; - використання переваг вертикальної інтеграції; - „заморожування” і навіть зниження цін на деякі ресурси і супутні тарифи (газ, електроенергія, послуги перевезення та ін.); що стало наслідком співпраці металургійних структур з урядом; - девальвація національної валюти, що створила додатковий ресурс цінової конкурентоспроможності та очистила внутрішній ринок від конкурентів 	<ul style="list-style-type: none"> - різке погіршення умов зовнішньої торгівлі (зростаюча хвиля протекціонізму); - звуження внутрішніх ринків; погіршення платоспроможності споживачів металопродукції внаслідок „заморожування” кредитування в умовах кризи; - підвищення попиту на внутрішньому ринку на імпортовану продукцію більш високої якості та за меншою ціною; – монополізм на сировинних ринках України; неконтрольоване і не прогнозоване зростання цін та тарифів на послуги державних монополій; – відсутність адекватної та ефективної антикризової політики з боку уряду; - обмеження доступу до „довгих” фінансових ресурсів внаслідок кризи ліквідності на світових ринках

Рис. 2.19. SWOT-аналіз стану та можливостей інвестиційного розвитку металургійних підприємств

Інтерес, що відроджується, до програмно-цілевих методів пов'язаний з увагою економічній громадськості до можливості вдосконалення методів

цілеполагання і регулювання економічних процесів суб'єктів господарювання для досягнення їх збалансованості в цілому.

Використання програмно-цільових методів є виправданим і обґрунтованим за наявності в соціально-економічній системі суб'єктів господарювання неоднорідностей, асиметрій і диспропорцій різного роду, зокрема, економічних, інфраструктурних, соціальних і інших. Необхідність використання даного методу зростає при вирішенні комплексних і великомасштабних завдань розвитку (у тому числі інвестиційного), які не можуть бути вирішені на базі винятково ринкових механізмів.

Комплексний підхід до вирішення економічних проблем, властивий програмно-цільовому підходу, значно підвищує стійкість структури до впливу зовнішніх, циклічних і непередбачуваних чинників. Спостережувана в даний час глобальна економічна криза, що оголює системні проблеми економіки як країни в цілому, так і будь-якого суб'єкта господарювання підвищує актуальність дослідження та використання ефективних комплексних цільових методів на всіх рівнях управління.

Недостатній рівень опрацювання існуючих організаційно-правових, економічних, фінансових і технічних умов реалізації комплексних програм є одним з основних перешкод на дорозі їх ефективного використання.

У загальному вигляді програмно-цільові методи планування і управління – це методи, при яких цілі плану ув'язуються з ресурсами за допомогою програм. Дані методи є застосуванням системного підходу до вирішення стратегічно важливого завдання і полягають:

- у визначенні всіх компонентів проблеми і їх взаємозв'язків;
- у визначенні системи цілей, досягнення яких дозволить забезпечити вирішення проблеми;
- у створенні механізмів розподілу ресурсів;
- у створенні організаційних систем управління реалізацією програми;

- у розробці, реалізації і контролі ефективності всього комплексу заходів, направлених на вирішення проблеми учасниками системи.

Таким чином, основними особливостями програмно-цільового підходу є системність, спрямованість на досягнення конкретної мети або системи цілей, послідовність і організаційна відособленість цільових програм.

Основними компонентами програмно-цільового методу є:

- комплекс заходів, направлених на рішення поставленої задачі;
- організаційна система управління програмою;
- система розподілу/стимулювання залучення ресурсів;
- система контролю реалізації програми і оцінки її ефективності;
- законодавча і нормативна база програми.

Функції і завдання, що вирішуються за допомогою програмно-цільового підходу:

- завдання вектора розвитку системи на основі аналізу існуючих взаємозв'язків компонентів системи, тенденцій їх зміни і потенціалу системи, визначення цільового стану системи;

- координація розвитку різних підсистем (наприклад, економічною, соціальною, науково-технічною, екологічною), в цілях досягнення синергічного ефекту;

- створення основи для ухвалення управлінських рішень всіма суб'єктами системи;

- балансування інтересів учасників системи.

Найкращі результати програмно-цільові методи дають при одночасному використанні з методами макроекономічного і регіонального прогнозування, а також індикативного планування. Цей зв'язок визначається необхідністю створення і відстежування системи показників ефективності управління реалізацією цільових інвестиційних програм.

Послідовність дій процесу створення і реалізації цільової програми інвестиційного розвитку вертикально-інтегрованої структури представлена на рис. 2.20.

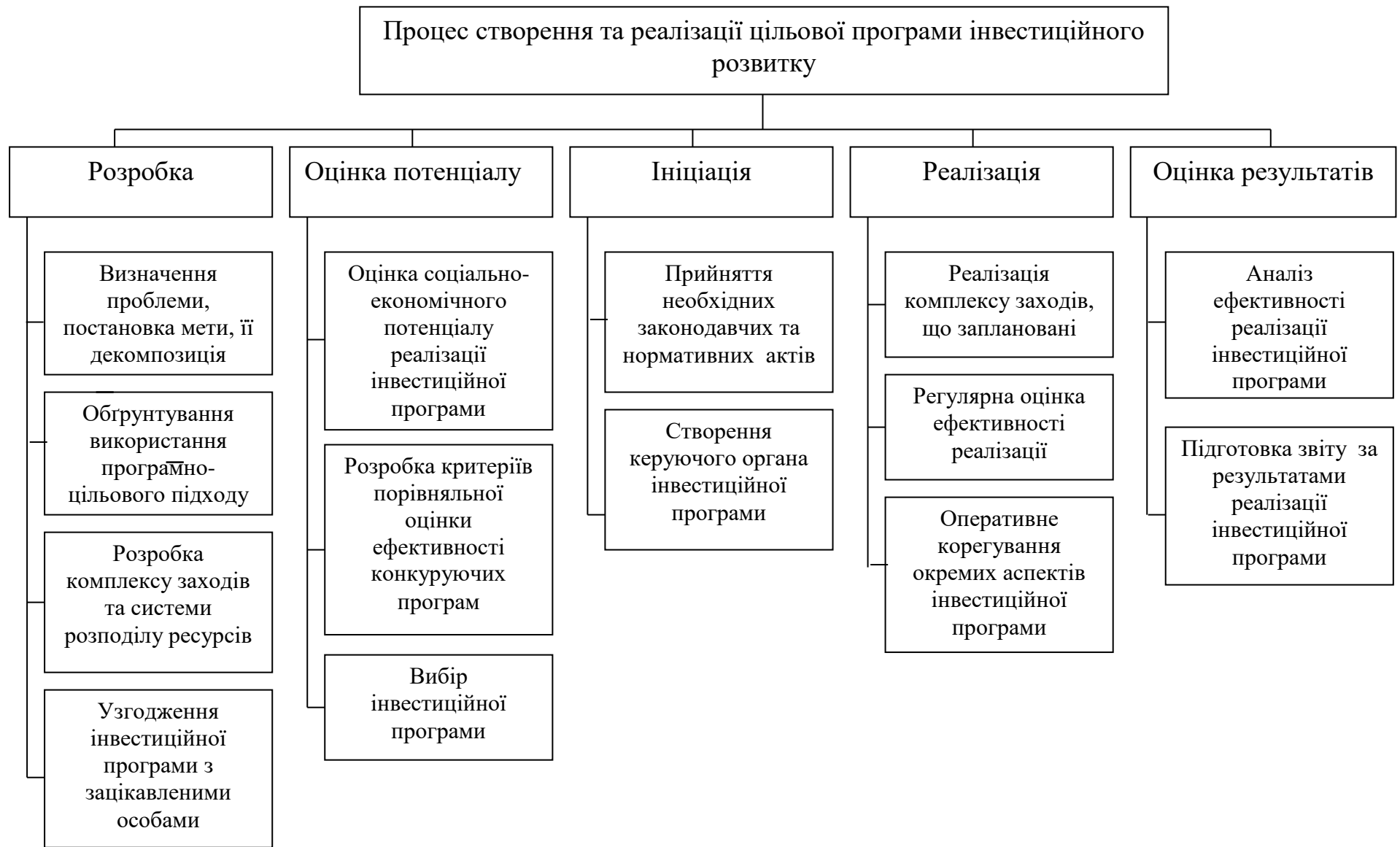


Рис.2.20. Основні етапи реалізації цільової програми інвестиційного розвитку

Особливість програмно-цільового підходу полягає в тому, що він дозволяє вирішувати складні завдання, що стоять на стику відомчих і галузевих компетенцій, повноважень і зон відповідальності господарюючих суб'єктів, органів виконавчої і муніципальної влади, за рахунок координації загальних зусиль для вирішення проблеми. Отже, повинні існувати організаційні механізми таких стиковок.

Таким чином, ключовою особливістю програмного управління є те, що вирішувані за допомогою ПЦМ завдання не можуть бути вирішені при використанні стандартних «рутинних» управлінських процедур, а також в рамках дій виключно однієї із сторін процесу. Отже, основною ознакою програмно-цільового підходу є його комплексність і наявність відповідних організаційних форм реалізації програм.

Застосування програмного підходу до вирішення оперативних завдань управління не є доцільним, оскільки програмний підхід є складнішим і витратним з організаційної точки зору, і його використання буде виправданим лише при можливості досягнення помітного і істотного синергічного ефекту.

Прикладами комплексних завдань соціально-економічного розвитку, для яких найчастіше і успішно застосовується програмно-цільовий підхід, є:

- вирівнювання рівня соціально-економічного розвитку регіонів;
- підвищення рівномірності розподілу продуктивних сил;
- створення нових капіталомістких галузей промисловості, що мають стратегічну значущість для держави;
- створення кластерів, ОЕЗ, територіально-виробничих комплексів;
- підвищення рівня науково-технічного розвитку;
- створення і капітальна реконструкція інженерної і транспортної інфраструктури;
- відтворення ресурсів з тривалим інвестиційним циклом.

Оскільки металургія є галуззю промисловості, стратегічно значущою для держави, а створення вертикально-інтегрованих структур дозволяє

вирішити перелічені задачі, то цілком доцільним буде використання саме програмно-цільового підходу в управлінні інвестиційним розвитком таких структур.

Основними передумовами використання програмно-цільових методів планування і управління інвестиційним розвитком вертикально-інтегрованих структур виступають:

- територіальна та галузева неоднорідність;
- наявність неоднорідностей і диспропорцій в просторовому розподілі чинників виробництва;
- наявність стійких негативних тенденцій, зокрема високий знос і старіння основних засобів; відтік природних, фінансових і інтелектуальних ресурсів за кордон;
- відставання від лідерів галузі по ключових чинниках, що визначають продуктивність праці: рівню науково-технічного розвитку; енергоємності виробництва; якості трудових ресурсів.

Для металургійної галузі характерними є багато з приведених вище неоднорідностей і диспропорцій, що знижують стійкість системи, а значить, що є передумовами для використання програмно-цільових методів управління.

Чинники нестійкості вертикально-інтегрованої структури можна умовно розділити на природні і надбані.

Частина властивих системі чинників нестійкості обумовлена природними причинами. До таких чинників можна віднести: площу території і обумовлену цим протяжність внутрішніх логістичних ланцюжків, складну систему зовнішньоекономічних зв'язків, нерівномірність розподілу природних ресурсів, нерівність соціально-економічного розвитку регіонів.

Окрім природних диспропорцій, за роки реалізації хаотичних ринкових реформ з'явилися і посилилися нові соціально-економічні диспропорції і небезпечні тенденції. Поява таких диспропорцій і тенденцій незбалансованого розвитку пов'язана з відсутністю протягом останніх 20

років системи довгострокових програм розвитку або їх невиконання, промислової політики, реалізації політики невторчання держави в економіку. Найбільш важливими прикладами придбаних диспропорцій є: висока (і що продовжує зростати) доля імпортової металургійної продукції, розрив таких, що існували раніше виробничих ланцюжків, залежність фінансової системи суб'єкта господарювання від іноземного капіталу.

В період високих цін на сировину економічні системи, що склалися, виявилися не готові до різкої зміни зовнішніх умов. При цьому відсутність конкретизованих довгострокових цілей і стратегії розвитку підприємств, що послідовно реалізовується, привела до того, що надприбутки, що виникають в результаті сприятливої кон'юнктури на сировинних ринках, інвестувалися у фінансові інструменти за кордоном. Світова фінансова криза, виявивши системні ризики глобальної економіки, також оголювала і підкреслила слабкі сторони економіки суб'єктів господарювання:

- залежність від експорту сировини;
- нерозвиненість власної фінансової системи (залежність від іноземного капіталу);
- нерозвиненість і низьку стійкість фондового ринку, і його залежність від іноземного спекулятивного капіталу.
- низька доля структур, що виробляють продукцію з високою доданою вартістю.
- неможливість контролю над інфляцією (унаслідок імпорту інфляції і високої долі базових продуктів, що імпортуються, в т.ч. сільськогосподарської продукції);
- високо ризикований фінансовий важіль найбільших підприємств країни.

Як вже відзначалося, добитися вирішення надзадач, що стоять перед металургійними підприємствами, виключно за рахунок механізмів вільного ринку не представляється можливим. Хоча це питання продовжує бути

предметом жвавих дискусій в науковому економічному співтоваристві і остаточно не вирішено, ми приведемо аргументи в захист даної тези:

- цілі економічних суб'єктів і всього суспільства співвідносяться як часткове і ціле. Іншими словами, цілі суспільства в цілому не зводяться до суми інтересів економічних суб'єктів (бізнесу). Існує цілий клас завдань, вирішення яких необхідне для існування і нормального функціонування суспільства і держави в цілому, не вирішуваних в рамках ринку з тієї причини, що цілі цього класу завдань виходять за рамки цілей економічних суб'єктів. Прикладами таких завдань є зовнішня обороноздатність держави, фундаментальні наукові дослідження, збалансованість економіки, економічна безпека країни та інші;

- в разі відсутності довгострокової державної економічної політики (векторів і параметрів розвитку) бізнес орієнтується на реалізацію проектів з максимальним короткостроковим прибутком. Даний ефект має місце унаслідок збільшення ризику і невизначеностей, пов'язаних з довгостроковими інвестиціями. При цьому довгостроковий економічний ефект може бути вище саме в разі реалізації інвестиційної програми з тривалим циклом;

- економічні суб'єкти приймають рішення без врахування синергічного соціально-економічного ефекту.

Отже необхідність залучення механізмів державного регулювання до процесу управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств доцільна:

- у тому випадку, коли реалізація крупного інвестиційного проекту або програми вимагає участі і взаємодії значної кількості структур, а тим більше, коли проблеми носять міжгалузевий характер, виникають організаційні проблеми узгодження інтересів і управління процесом їх реалізації.

Без участі посередника в особі держави компаніям значно важче домовитися між собою про умови участі, зокрема, про вклад різних структур

в створення загальної інфраструктури. Це пов'язано з тим, що інтереси учасників знаходяться в конфлікті (якщо один з них інвестує менше, то інші повинні будуть вкласти більше), тому в системі виникають розбіжності і вона стає нестійкою. Навпаки, державні інтереси, по суті, знаходяться у згоді з інтересами кожного з учасників (у спрощеному вигляді учасники отримують загальну інфраструктуру, держава - мультиплікативний ефект і податки), що підвищує стійкість системи;

- державна участь в проекті може понизити для бізнесу інвестиційний ризик (зокрема, за рахунок інвестицій в інфраструктуру), підвищивши привабливість і ефективність реалізації пріоритетного проекту.

Інвестиції в інфраструктуру складають до 20-50% від вартості проекту, (доля варіюється залежно від конкретної галузі і рівня розвитку інфраструктури в регіоні), і вони є такими, що найповільніше окупаються, що створює тиск на бізнес (який керується критеріями максимізації прибутку і мінімізації терміну окупності) і знижує вірогідність реалізації проектів;

- окремі корпорації або їх консорціуми володіють в порівнянні з державою недостатніми фінансовими і адміністративними ресурсами, що також обмежує спектр програм, які можуть бути здійснені в рамках ринкових механізмів.

Таким чином, використання лише ринкових механізмів не дозволяє повністю реалізувати економічний потенціал металургійних структур. Державна участь в проектах розвитку гарантує політичну підтримку, знижує інвестиційні ризики приватного бізнесу, укріплює стосунки між учасниками, регулюючи їх стосунки і вирішуючи їх конфлікти, дозволяє залучити додаткові інвестиції, дозволяє реалізовувати проекти з високою синергічною ефективністю.

Найбільш відповідним інструментом для реалізації механізму державного регулювання є програмно-цільові методи прогнозування, планування і програмування соціально-економічного розвитку.

На їх основі необхідно розробити і реалізувати комплекс середньострокових і довгострокових цільових програм у металургійній галузі, направлених на:

- створення умов заміщення імпорту;
- підвищення стійкості фінансової системи (програма розвитку спеціалізованих банків);
- переорієнтацію потоків (ресурсів і фінансів) на внутрішній ринок;
- стимулювання іноземних інвестицій тоді, коли вони забезпечують доступ до нових технологій.

Резюмуючи, відзначимо, що розвиток і використання програмно-цільових методів в сучасних умовах особливо актуальні унаслідок дії сукупності нижченаведених чинників:

- необхідне формування стійких і довгострокових очікувань крупного бізнесу, без яких неможливе відтворення ресурсної і виробничої бази з тривалим інвестиційним циклом;
- перехід від «сировинної» до «інноваційної» моделі розвитку, неможливо без реалізації масштабного комплексу відповідних цільових програм;
- подолання довгострокових негативних тенденцій, зокрема, зносу основних фондів і інших;
- підвищення стійкості функціонування підприємств за рахунок зниження залежності від зовнішніх умов.

Незважаючи на переваги програмно-цільових методів планування і програмування як інструменту вирішення комплексних соціально-економічних завдань, їх ефективному впровадженню в практику управління інвестиційним розвитком металургійних підприємств перешкоджає ряд істотних чинників:

- по-перше, це недостатнє теоретичне і методологічне опрацювання. Зокрема, основний накопичений досвід в частині реалізації цільових програм

відноситься або до планово-директивної економіки, або до розвиненої ринкової економіки зарубіжних країн. Таким чином, відсутній достатній досвід реалізації програм у кризових та посткризових умовах;

- по-друге, недоліки існуючої законодавчої і нормативної бази. Законодавство, що визначає основні норми про порядок розробки і реалізації цільових програм, не містить детальної інформації про регламентацію дій органів управління програмами, про методологію розробки цільових програм і про методики оцінки ефективності їх реалізації;

- по-третє, відсутні ефективні організаційно-правові і фінансові механізми державно-приватного партнерства, які є необхідними елементами успішної реалізації значної частини цільових програм;

- по-четверте, існує негативний досвід реалізації цільових програм, пов'язаний з відсутністю методологічних напрацювань, досвіду реалізації подібних програм і низькою якістю опрацювання важливих техніко-економічних моментів;

- по-п'яте, при використанні цільових програм виникають протиріччя між повсякденними і програмними компонентами управління. Конфлікт виникає унаслідок необхідності перерозподілу ресурсів на користь програмної складової, що може бути причиною конфлікту інтересів, а також викликати тимчасове погіршення показників поточної діяльності;

- по-шосте, відсутність організаційних форм, пристосованих для розробки і реалізації комплексних цільових програм розвитку.

Для подолання цих обмежень представляється доцільним допрацювати існуючу законодавчу базу, перш за все, з точки зору формулювання і затвердження організаційних і методологічних норм розробки і реалізації цільових програм інвестиційного розвитку.

Основними кроками по вдосконаленню механізму реалізації цільових програм можуть бути:

- створення координаційного органу на вищому рівні, відповідального за розробку і реалізацію цільових програм;

- організаційне виділення крупних цільових програм для концентрації ресурсів і відповідальності;
- формування оцінки ходу реалізації цільової програми на основі системи ключових показників ефективності;
- перехід від набору цільових програм до створення їх системи відповідно до стратегічних пріоритетів інвестиційного розвитку;
- перехід від збору заявок на реалізацію проектів до активного системного планування.

РОЗДІЛ 3

ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМ РОЗВИТКОМ МЕТАЛУРГІЙНОГО ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ПРОГРАМНО- ЦІЛЬОВОГО ПІДХОДУ

3.1. Формування підходу до оцінки інвестиційної привабливості вертикально-інтегрованої структури

Останнє десятиліття ХХ століття ознаменувалося небаченим сплеском злиттів і поглинань як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються. В 1999 р. — на піку активності — було оголошено більш 40000 угод загальною вартістю понад 3,4 трлн дол. Злиття й поглинання в таких масштабах привели до фундаментальних змін у ряді галузей. Але багато економістів, аналітиків, консультантів й представників регуляторних органів дотепер сумніваються в доцільності й ефективності злиттів і поглинань [120].

Головним аргументом створення вертикально-інтегрованих промислових структур є зниження ризиків «максимальних втрат», пов'язаних з можливими втратами контролю джерел сировини, ринків збуту, ключових сервісних послуг, транспортних або енергетичних систем і т.д. Одночасно вирішується проблема податкової стабільності створенням системи внутрішніх (трансферних) цін, бартерних операцій і ін.

На думку аналітиків компанії McKinsey, в результаті злиття може створюватися додаткова вартість і угода буде успішною, якщо:

- вірно обраний об'єкт угоди й правильно визначені її умови;
- процес інтеграції відповідає завданням і потребам конкретної ситуації;
- кожний етап інтеграції ретельно спланований і здійснений [120].

В даний час недостатньо вивчені питання створення, економічного обґрунтування і комплексної оцінки ефективності інвестицій в утворення

вертикальних інтегрованих структур. При цьому існує необхідність у формуванні підходу до оцінки інвестиційної привабливості подібних структур, який би враховував не тільки переваги і недоліки інтеграційного процесу, але і перспективи подальшої діяльності вертикально-інтегрованої корпорації.

Незважаючи на те, що існує багато публічних ранжирів підприємств за абсолютними показниками доходів, активів, прибутку, заборгованості та ін., насправді вони лише приблизно відповідають потребам інвесторів та не дозволяють приймати обґрунтоване рішення щодо доцільності інвестування в створення вертикально-інтегрованих структур.

Дотепер основними методами економічного оцінювання ефективності інвестування є:

а) метод розрахунку чистого приведеного до теперішньої вартості доходу від реалізації інвестиційного проекту (NPV). Цей метод, безсумнівно, може застосовуватися в простих випадках, однак він має й серйозні обмеження:

- по-перше, далеко не завжди можна коректно задати вихідні дані;
- по-друге, цей метод застосуємо тільки для простого бізнесу або при різноманітному сценарному підході, коли на основі ітераційних інвестиційних оцінок звужується коло сценаріїв розвитку підприємства. При цьому випадають такі важливі фактори, як технологічні ризики цих заходів (дій), пов'язані зі зсувом строків і неповною реалізацією планів, помилками в прогнозі ситуації на ринку, а також не враховується ймовірність негативних впливів з боку конкурентів і недружніх структур;

б) метод розрахунку внутрішньої норми дохідності (IRR). Однак, і цей метод має окремі недоліки, зокрема:

- показник IRR не придатний для аналізу неординарних інвестиційних потоків;
- критерій IRR не дає можливості розрізнити ситуації, коли пріоритетність проектів змінюється залежно від ставки дисконтування;

- метод IRR не дає змогу використовувати різні ставки дисконтування до різних періодів реалізації інвестиційної програми;

в) метод визначення дисконтованого періоду окупності інвестицій (DPP). Головним недоліком даного показника є те, що він не враховує всього періоду функціонування інвестицій, тобто віддачу, що виникає за межами DPP.

У світовій та вітчизняній практиці вироблено низку методик з оцінки та аналізу інвестиційної привабливості суб'єктів господарської діяльності, що базуються на фінансових показниках.

Найвідомішими з зарубіжних методик є:

- схема фінансового аналізу, що розроблена корпорацією “Дюпон”, відому як “Модель Дюпона”. Дана модель є одним з найпоширеніших методів оцінки прибутковості інвестованого капіталу.

Однак, ця модель в основному побудована на показниках ділової активності і практично не враховує показників фінансового стану, фінансової стійкості і незалежності підприємства;

- п'ятифакторна модель Альтмана (Edward I. Altman) або “Z-рахунок” Е. Альтмана.

Однак, слід відмітити, що ця модель базуються виключно на діяльності західних підприємств, яка визначаються сукупністю інституційних чинників розвитку кожної окремої країни, і тому копіювання даної моделі та її використання в умовах України без емпіричних досліджень не може забезпечити значного позитивного ефекту, а навпаки, може призвести до багатьох негативних наслідків.

Серед вітчизняних методик аналізу об'єктів інвестування треба відзначити наступні:

- оцінку інвестиційної привабливості окремих компаній і фірм, запропоновану проф. І.О.Бланком [121].

- методичні основи проведення аналізу інвестиційної привабливості підприємства, що запропонована Д.М.Черваньовим [7, с.113-139].

- методику інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затверджену наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій (АПЗБПО) [122].

- методику оцінки фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації відповідно до наказу Міністерства фінансів України та Фонду державного майна від 26.01.2001 р. №49/121 [123].

- методику оцінки фінансового стану позичальника згідно з постановою правління НБУ від 06.07.2000 р. № 279 [124].

- рейтингову оцінку інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання відповідно до наказу Мінекономіки та з питань європейської інтеграції від 25.03.2004 р. №115 [125].

- методику інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств, що запропонована Крупкою Я.Д. [126].

- методику оцінки інвестиційної привабливості структур промислового сектора – відкритих акціонерних товариств, що запропонована інформаційною групою «Експерт Україна» [127]

У Додатку Л наведена порівняльна характеристика критеріїв оцінки ефективності інвестиційних проектів та аналізу інвестиційної привабливості за вищезгаданими методиками.

При безсумнівній цінності наявних методик існують серйозні обмеження по їхній ефективності й можливості практичного застосування в оцінці доцільності інвестування в вертикально-інтегровані структури.

На нашу думку всі існуючі методики мають суттєві недоліки. Насамперед, жодна не відповідає вимогам, що до них висуваються:

- наявність кількісних та якісних критеріальних показників оцінки. Такі показники мають охоплювати якнайширше коло діяльності досліджуваних суб'єктів. Їх кількість встановлюється суб'єктом в залежності від мети оцінки;

- вибрані критерії не повинні мати корелятивного зв'язку;

- для всіх критеріїв обов'язковим є встановлення оптимальних

кількісних значень (max – min);

- визначення відносних значень показника або групи показників (встановлення їх вагомості);

- визначення інтегрального показника, як результуючого.

Застосування методів, що розглянуті нами, базується на оцінці різних сторін поточного фінансового стану підприємства-реципієнта, а якщо говорити точніше, стану, що був в недавньому минулому, у найкращому випадку вчора. При ухваленні короткострокового рішення ці методи є ефективними, тобто прийнято сподіватися, що за короткий термін фінансове положення позичальника істотно не зміниться, а тим більше мало ймовірно, що воно погіршиться радикально. Безперечно, при короткостроковому інвестуванні має сенс комплексна оцінка фінансового стану позичальника. Однак при ухваленні рішення про довгострокове інвестування необхідно вирішувати більш складну задачу.

Поточний фінансовий стан підприємства-реципієнта практично не дозволяє вірогідно судити про те, чи зможе підприємство через кілька років цілком виконати свої зобов'язання перед інвестором. По-перше, за такий довгий термін може відбутися настільки радикальне погіршення фінансового стану, що підприємство може навіть припинити своє існування в якості самостійної юридичної особи. По-друге, навіть якщо серйозного погіршення його фінансового положення не відбудеться, це зовсім не означає, що інвестор зможе повернути інвестовані засоби, не кажучи вже про отримання прибутку. Якщо обсяги інвестицій, наприклад, на технічне переозброєння були досить великими для даного підприємства, а інвестиційний проект провалився чи його результати виявилися недостатньо ефективними і не принесли очікуваної користі, то для виконання зобов'язань перед інвестором підприємству-реципієнту необхідно виводити засоби з основного обороту.

А отже, одні й ті самі результати аналізу фінансового стану підприємства можуть мати різне значення в залежності від терміну інвестування. На це на наш погляд впливають наступні фактори:

- при аналізі фінансового стану підприємства-реципієнта в разі короткострокового залучення інвестицій прийнято виходити з визнання факту деякої наступності (чи визначеної стійкості) змін показників фінансово-господарської діяльності від одного періоду до іншого, що дозволяє для перспективного аналізу на короткостроковий період використовувати інформацію з бухгалтерської звітності. При довгостроковому кредитуванні прийнято виділяти два аспекти, що при короткостроковому кредитуванні не мають істотного значення: це ризик господарської діяльності і ризик прогнозу;

- відповідно до прийнятих критеріїв оцінки фінансового стану підприємства його кредитоспроможність може інтегрально оцінюватися в досить широкому діапазоні. Наприклад, вона може відноситися до однієї з п'яти груп, де перша група означає високу кредитоспроможність, а п'ята - практичну втрату платоспроможності. При подібному підході до оцінки короткостроковий кредит може бути виданий навіть підприємству, що потрапило у третю-четверту групу, тобто визнаному проблемним і потребує особливої уваги. Довгострокове ж інвестування може надаватися підприємству лише при стабільному фінансовому стані без усяких виключень;

- при короткостроковому інвестуванні важливо вірно оцінити саме поточний фінансовий стан підприємства. Для довгострокового залучення інвестицій цього далеко не досить. Не менш важливо, щоб крім стабільного поточного фінансового стану воно ще відрізнялося стабільністю в довгостроковому плані;

- якщо при короткостроковому кредитуванні фінансовий стан підприємства-позичальника може бути вирішальним чинником для ухвалення рішення про видачу кредиту, то при кредитуванні інвестиційного проекту стабільний фінансовий стан позичальника стає лише обов'язковою умовою, необхідною для розгляду інших факторів, що визначають інвестиційну привабливість підприємства.

Таким чином, задовільна оцінка фінансового стану для одержання, наприклад, довгострокового інвестиційного кредиту є обов'язковою умовою для позичальника, та служить лише підставою для наступного вивчення усіх факторів, що впливають на інвестиційну привабливість підприємства.

В реальній практиці (як відзначалося в попередніх розділах роботи) має місце не реалізація окремого інвестиційного проекту підприємства-реципієнта, а управління з боку підприємства цілою і досить складною інвестиційною програмою, що включає ряд проектів. Таку ситуацію необхідно розглядати потенційним інвесторам і кредиторам як складну, сполучену з підвищеними ризиками. На це є досить вагомі підстави. Розглянемо їх.

а) Підприємство здійснює тільки один проект. Наприклад, це проект технічного переозброєння одного з основних цехів металургійного комбінату, пов'язаний із придбанням складного і дорогого устаткування. Навіть якщо підприємство успішно справиться з придбанням, монтажем і запуском у промислову експлуатацію найсучаснішого імпортного устаткування для безупинного розливання сталі, це зовсім не означає, що він зможе вчасно виконати свої зобов'язання перед інвесторами. Може виявитися, що істотного зниження фактичної собівартості кінцевої продукції не відбулося і вона як і раніше залишається вище світових цін, оскільки для істотного зниження собівартості й одержання реального прибутку необхідно удосконалювати всю сукупність процесів і управління ними в масштабах усього підприємства, а не тільки окремого цеху. Навіть якщо в результаті успішної реалізації інвестиційного проекту в окремому цеху удалося домогтися істотного ефекту, це зовсім не означає, що даний ефект не буде "з'їдений" технологічною відсталістю і низькою якістю управління інших цехів і виробництв цього підприємства.

б) Підприємство реалізує два (або більше) локальних чи взаємозалежних проекти, але не здійснює комплексну перебудову всього підприємства на основі інвестиційної програми. Можливо, вдасться досягти

істотного корисного ефекту, наприклад приросту якості продукції. Але зазвичай при такому підході не вдається оптимізувати її собівартість. Тому результат може виявитися таким же, як і в ситуації а). Можливо, він буде навіть ще гірше, оскільки реалізовувалося декілька проектів та було притягнуто значні обсяги інвестицій.

в) Реалізується єдина інвестиційна програма комплексного розвитку всього підприємства, при якій усі вхідні в неї інвестиційні проекти стають елементами єдиної системи - єдиного комплексного проекту. Реалізація подібного підходу завжди вимагає величезних витрат, цілком порівнянних з реальною ринковою вартістю самого підприємства, а можливо, навіть істотно її перевищуючих. Здійснення подібних проектів для України об'єктивно необхідно, але воно сполучено з дуже високими ризиками. Тут, для великих підприємств, доцільне застосування адаптованих для умов українського ділового середовища, застосовуваних у розвинутих країнах, технологій проектного фінансування, що передбачають організацію відповідних структур при ретельному поділі учасниками прийнятих на себе ризиків і добре проробленому правовому забезпеченні угод, що укладаються.

Відзначимо деякі найбільш важливі положення. Незважаючи на те, що для реалізації проектів (ситуація а)-в)) необхідне залучення як банківських кредитів, так і інвестицій, успішність їхньої реалізації неоднакова. Для кожного з проектів вони визначаються як ситуацією на підприємстві, так і якістю реалізації конкретного проекту. При цьому можливість повернення довгострокових інвестицій та банківських кредитів буде визначатися не тільки успіхом проекту, на який виділявся конкретний кредит, але і ситуацією, що складається на підприємстві з реалізацією всієї системи проектів. У практичному плані, це означає, що при ухваленні рішення про виділення коштів для реалізації інвестиційного проекту необхідно не тільки оцінювати поточний фінансовий стан підприємства, не тільки документи, що відносяться до даного інвестиційного проекту, але й аналізувати всю інвестиційну програму даного підприємства по всій сукупності проектів.

Вся інвестиційна програма підприємства повинна ретельно аналізуватися й обов'язково враховуватися при оцінці інвестиційної привабливості підприємства в якості одного з найважливіших факторів. Це повинно робитися паралельно з заглибленим аналізом якості проекту і бізнес-плану його практичної реалізації, що є, на нашу думку, самостійним напрямком оцінки інвестиційної спроможності.

Тільки всебічний аналіз факторів внутрішнього та зовнішнього середовища діяльності організацій, який, на нашу думку, можна здійснити за допомогою комплексної оцінки вартості компанії, дозволить суб'єкту інвестиційної діяльності прийняти зважене та об'єктивне рішення.

Оцінка бізнесу - найбільш трудомістка і всеосяжна оцінка, що включає оцінку нерухомості й оцінку інтелектуальної власності, а також різних аспектів якості організації (бізнес, персонал, структура, методи управління, комунікаційна політика й ін.).

Фінанси, фінансовий стан підприємств, абстрагуючись від виробничих особливостей бізнесу, являють собою вираження цілей бізнесу. Бізнес - складна система, індикаторами ефективності якого є безліч фінансових показників, що характеризують співвідношення і залежності між різними сферами й аспектами бізнесу. Чистий прибуток компанії повинен рости, а підприємство зобов'язане заробляти в рік більше, ніж у середньому коштує розміщений на фондовому ринку капітал. Це є запорукою росту ринкової вартості акцій.

Бізнес - це завжди інвестиції. Інвесторам нема рації вкладати гроші в акції конкретної компанії, якщо прибуток від них не більше, ніж від грошей, вкладених в індекс ринку, тому що ризик при вкладеннях у ринок набагато менше.

Немає єдиного визначення терміна «вартість бізнесу». Це пояснюється тим, що оцінка бізнесу (як спосіб оцінки, так і результуюча вартість) не визначається по однозначній формулі. Вартість бізнесу істотно залежить від цілей оцінки. Більш того, весь процес оцінки прямо залежить від причин, що

її спонукали, і цілей, нею переслідуваних. При цьому той самий об'єкт на одну дату має різну вартість у залежності від цілей його оцінки, і вартість визначається різними методами. У табл.3.1 приведені основні суб'єкти і цілі оцінки бізнесу [128, с.487].

Таблиця 3.1

Класифікація існуючих цілей оцінки бізнесу з боку різних суб'єктів

Суб'єкт оцінки	Цілі оцінки
Підприємство - юридична особа	Забезпечення економічної безпеки Розробка планів розвитку підприємства Випуск акцій. Оцінка ефективності менеджменту
Власник	Вибір варіанта розпорядження власністю Складання балансів при реструктуризації Обґрунтування ціни купівлі-продажу підприємства чи його частки Встановлення розміру виторгу при упорядкованій ліквідації підприємства
Кредитні установи	Перевірка фінансової дієздатності позичальника Визначення розміру позички, що видається під заставу
Страхові компанії	Установлення розміру страхового внеску Визначення суми страхових виплат
Фондові біржі	Розрахунок кон'юнктурних характеристик Перевірка обґрунтованості котирувань цінних паперів
Інвестори	Перевірка доцільності інвестиційних вкладень. Визначення припустимої ціни покупки підприємства з метою включення його до інвестпроекту
Державні органи	Підготовка підприємства до приватизації Визначення оподаткованої бази для різних видів податків Встановлення виторгу від примусової ліквідації через процедуру банкрутства Оцінка для судових цілей

Деякі компетентні західні експерти стверджують, що вартість – це найкраще мірило результатів діяльності, тому що принципом її оцінки є повнота інформації, яка дозволяє керівнику приймати правильні рішення. Вартість підприємства можна визначити як його здатність приносити власнику прибуток, що виражений грошовими потоками, наступне використання яких визначає сам підприємець. Тобто, чим більші ці потоки, тим вище вартість підприємства. Цінність грошей обернено пропорційна часу: чим раніше вони надійшли, тим більше їх цінність.

Максимізація вартості підприємства є цільовою функцією менеджменту. У свою чергу вартість підприємства - це основний показник, що визначає його інвестиційну привабливість. Чим вище вартість

підприємства, тим привабливішим воно є як об'єкт вкладення капіталу. Тому оцінка вартості, на наш погляд, є одним з найбільш відповідальних етапів роботи, що пов'язаний з залученням капіталу з зовнішніх джерел, тому що це в значній мірі вплине на співвідношення часток капіталу власника і потенційного інвестора. Слід зазначити, що в процесі оцінки вартості підприємства спостерігається конфлікт інтересів власника і потенційного інвестора. Власник прагне при оцінці бізнесу максимізувати його вартість, а потенційний інвестор - зафіксувати вартість бізнесу нижче його внутрішньої вартості.

У сучасній практиці всю сукупність методів оцінки бізнесу прийнято підрозділяти на наступні основні групи [129, 130]:

а) метод балансової оцінки активів, в основі якого лежить оцінка чистих активів на основі даних останнього звітного балансу підприємства;

б) метод оцінки вартості заміщення ("витратний метод"), що припускає визначення вартості витрат, необхідних для відтворення всіх аналогічних активів, що входять до складу цілісного майнового комплексу в сучасних умовах;

в) метод оцінки ринкової вартості, що заснований на ринкових індикаторах цін купівлі-продажу аналогічної сукупності активів;

г) метод оцінки майбутнього чистого грошового потоку, що ґрунтується на "концепції економічно обґрунтованої вартості" і припускає, що вартість підприємства характеризується поточною вартістю майбутніх чистих грошових потоків, що генеруються його сукупними активами;

д) експертні методи оцінки, що припускають оцінку якісних параметрів конкурентної, технологічної, фінансової, кадрової й іншої діагностики діяльності підприємства крім застосування кількісних методів оцінки його вартості.

Інтеграційні процеси в чорній металургії виявляють нагальну потребу у визначенні ринкової вартості підприємств. Зростає необхідність оцінки бізнесу при численних і складних варіантах реалізації майнових прав -

акціонуванні, залученні нових пайовиків і випуску додаткових акцій, страхуванні майна, реструктуризації, розробці стратегічної програми розвитку, оптимізації управління, нарахуванні податків, використанні прав спадкування і т.д.

Визначення ринкової вартості підприємства сприяє його підготовці до боротьби за виживання на конкурентному ринку, дає реалістичне уявлення про його потенційні можливості, а процес оцінки бізнесу служить підставою для вироблення стратегії і підвищення ефективності бізнесу.

Власники українських підприємств ігнорують можливості фондового ринку, тому що не до кінця розуміють усіх його переваг. Для більшості українських власників великих пакетів акцій метою володіння цими пакетами є одержання влади над фінансовими потоками компанії. Дрібні ж акціонери тримають акції заради дивідендів. При цьому мало хто з українських акціонерів розраховує на одержання доходу від росту вартості акції, і ще менше власників піклуються про збільшення капіталізації компанії, не говорячи вже про залучення портфельних інвестицій [131, с.38].

Іноземні інвестори купують високоризикові акції українських емітентів не для того, щоб раз у рік одержати дивіденди, а для наступної реалізації придбаних акцій по більш високій курсовій вартості. Незважаючи на низьку ефективність українського фондового ринку, ріст і падіння вартості цінних паперів на ньому все більш пов'язані з корпоративними, макроекономічними і політичними подіями, ніж зі спробами маніпулювання ними.

На наш погляд, менеджмент і власники українських емітентів повинні перебудувати відносини, що існують, як з фондовим ринком так і з потенційними міноритарними акціонерами. Необхідно зрозуміти, що метою портфельного інвестора виступає не одержання контролю над компанією, а одержання прибутку з куплених акцій за рахунок позитивної різниці між ціною їхньої покупки і продажу в результаті росту курсової вартості акцій. Фінансові ресурси, що залучені від продажу акцій портфельним інвесторам, з лишком можуть перекрити багаторічні потреби емітента в капітальних

інвестиціях, за які, між іншим, не потрібно платити річні відсотки, як за банківські кредити. До того ж у випадку успіху інвестиційної програми, власник чи емітент зможе в будь-який момент викупити пакет акцій на фондовому ринку, не втративши ні йоти контролю над компанією в довгостроковій перспективі.

Важливу роль також відіграє регулярна комунікація, пояснення фінансових результатів і інших корпоративних подій менеджментом емітента акціонерам і зацікавленим інвесторам. Виходячи з того, що розвиток зв'язків з інвесторами багатьма українськими емітентами взагалі ігнорується, вартість структур на українському фондовому ринку формується під впливом надмірно великої кількості суб'єктивних факторів і думок.

Нагадаємо, що головна мета менеджерів полягає в збільшенні вартості для акціонерів. Це означає максимізацію доходів тих людей, хто має частку у власності компанії. Вартість для акціонерів - це просто інше позначення загальної вартості власного (чи акціонерного) капіталу або фірми, її «ринкової капіталізації». Чи створює керівництво фірми вартість - це з цілковитою виразністю для акціонера виявляється в русі курсу акцій.

Вартість власного (акціонерного) капіталу визначається переважно (але не винятково) стійкими темпами росту прибутковості і величиною очікуваного грошового потоку, що дуже тісно зв'язаний із прибутком. Тобто, ринки відслідковують ріст показника прибутку в розрахунку на акцію. Він безпосередньо впливає на ринкову оцінку вартості фірми і, отже, на доходи акціонерів компанії.

Але не тільки і не стільки прибутковість і величина очікуваного грошового потоку визначають вартість підприємства. Аналіз робіт провідних науковців та власні дослідження дозволяють зробити висновок, що основними факторами вартості підприємства є:

- місія і корпоративна стратегія;
- сегментація господарюючого суб'єкту на окремі господарські одиниці;

- бізнес-одиниці (стратегічні господарські одиниці) і стратегії СГО;
- показники діяльності підприємства (операційної, фінансової й інвестиційної);
- ринкове середовище;
- ключові сфери компетентності [132, с. 14].

Вертикально-інтегровані структури – дуже складні утворення, що залучені в управління безліччю різноманітних видів діяльності, продуктів і послуг. Зазвичай буває важко відповісти на запитання, як дана фірма має намір забезпечити максимальну віддачу акціонерам.

Загальне представлення про фірму, про зміст її існування можна почерпнути вивчивши місію фірми і її стратегічну мету.

Місія — це концептуальний намір рухатися у визначеному напрямку, тоді як стратегія визначає шляхи, чи способи, якими фірма має намір туди добиратися.

Але в більшості випадків одержати ясне представлення про основний принцип, на якому будується вся конструкція бізнесу підприємства, у край складно. От чому в нас так мало фірм, що відповідають твердим вимогам міжнародної конкуренції.

У випадку, якщо місія фірми сформульована ясно і має сенс стосовно до тієї сфери діяльності, у якій вона працює, тоді з'являється можливість оцінити, наскільки вона співвідноситься з корпоративною стратегією.

Корпоративна стратегія — це набір правил, яких дотримується фірма для виконання своєї місії, і стратегія повинна бути націлена на максимізацію доходів акціонерів.

Більшість структур складається з безлічі ділових підприємств, іноді дуже відмінних один від іншого. Різні сфери діяльності зазвичай розбиваються на окремі стратегічні господарські одиниці, які можна визначити як бізнес, що робить продукт чи послугу та відповідають визначеному споживчому попиту і вимагають настільки ж визначеної компетентності для його задоволення. Корпоративна стратегія у даному

випадку – це основний принцип, що зв'язує різні стратегічні господарські одиниці в єдине ціле, що забезпечує максимальний приріст вартості для акціонерів.

У більшості великих фірм, що складаються з декількох стратегічних господарських одиниць, кожен бізнес (ділове підприємство) має власну стратегію.

Ціль стратегічної господарської одиниці - розробка різних способів максимізації вартості, створюваної даним бізнесом. Корпоративна стратегія в даному випадку повинна відповісти на запитання, чому фірма діє у всіх тих сферах, що нею обрані, і яким чином вона має намір створювати вартість за допомогою володіння окремими підприємствами.

Довідатися, чи має корпоративна стратегія сенс, можна тільки в тому випадку, коли є можливість детально розібратися з усіма СГО, що підпорядковані у своїй роботі загальній корпоративній стратегії. Щоб вирішити, чи має фірма життєздатну стратегію, треба вивчити характер конкуренції кожної стратегічної господарської одиниці. Таким чином, щоб зрозуміти фірму, необхідно визначеним зрозумілим образом розбити її на частини. Ця процедура називається сегментацією бізнесу.

Сегментація структур на окремі господарські одиниці спирається на розходження в способах створення вартості, властивих кожній СГО. Виходячи з цілей сегментного аналізу, СГО можна визначити як бізнес, що має чітко виражені відмінності від інших у характері споживчого попиту й у професійних навичках, чи сферах компетентності, необхідних для його задоволення. Сегментний аналіз сфер діяльності фірми дозволяє оцінити, наскільки тісно ці сфери зв'язані (або не зв'язані) між собою.

У завершення аналізу структури фірми, потрібно згрупувати сегменти, що мають тих самих споживачів і загальні сфери компетентності, і визначити позиції кожної такої групи. Позиція групи описується внеском складових її сегментів бізнесу в обсяг продажів і в прибуток компанії, потенціалом росту сегментів і їхнім географічним положенням, що оцінюється по частці

продажів на ринках з високими темпами росту. Усе це складе основу оцінки внеску сегмента у процес створення вартості

Стратегічні господарські одиниці бувають багато в чому дуже схожі, і тільки аналізуючи конкретні деталі, що стосуються типу споживачів і сфер компетентності, можна помітити розходження. Чи, навпроти, буває так, що стратегічні господарські одиниці різко відрізняються друг від друга. Саме корпоративна стратегія повинна забезпечувати підпорядкування таких СГО деякій твердій логіці, для того щоб вони могли складати єдину фірму. Інакше їм краще залишатися порізно – у руках інших власників чи як самостійні компанії.

Чим тісніше сегменти бізнесу зв'язані в групи з подібними вимогами споживачів і з близькими сферами компетентності, тим імовірніше, що фірма зуміє оптимально управляти своїми активами для досягнення конкурентних переваг.

Здатність створювати вартість багато в чому визначена ринками, на яких вони конкурують стратегічні господарські одиниці. Щоб зрозуміти проблеми, з якими вони зіштовхуються, треба добре знати характер ринку, на якому вони діють.

Оцінка відносної привабливості ринкових сегментів повинна керувати вибором компанії при прийнятті рішень про те, в які СГО їй краще інвестувати засоби і які навички розвивати, щоб напевно домогтися високої конкурентоспроможності на даному конкретному ринку.

Щоб додати процесу аналізу керованості, доцільно зосередити його на обмеженому числі ринків, що забезпечують основну частку продажів для ключових угруповань стратегічних господарських одиниць аналізованої компанії.

Характер ринку формує конкуренція. Конкуренція – її рівень і природа – це головний фактор привабливості ринку, що визначає, які позиції й у яких секторах варто займати фірмі. Найважливіша задача, що стоїть перед менеджером, - зрозуміти, який відносний рівень конкуренції, які її рушійні

сили і якими, за даних умов, повинні бути позиції фірми. Виявлення рушійних сил ринкової конкуренції – основна задача керівника організації..

Аналіз ринку покликаний виявити природу конкуренції і характер потреб на ринку, де діють фірми, а отже - і ключові фактори вартості, характерні для цих фірм. Наступне питання: чи здатна аналізована СГО задовольняти ці чи навіть формувати нові потреби. Для відповіді на це питання потрібно добре знати ланцюжок створення вартості, що властивий фірмі та її внутрішні фактори вартості.

Для більшості структур не існує такого єдиного фактора, що вочевидь визначає стійку конкурентоспроможність або відсутність якого може зруйнувати бізнес. Скоріш існує ієрархія вимог ринку, деякі з котрих достатньо задовольнити на рівні мінімальних стандартів, з іншими ж необхідно вміти справлятися на найвищому та все більш досконалому рівні.

Сегментний аналіз та аналіз ринку дають можливість сформувати ієрархію навиків, які можна розбити на дві групи:

- ті, що відповідають мініальному рівню, для того щоб фірма була спроможна конкурувати на ринку (кваліфікатори);
- ті, що виокремлюють дану компанію (продукт) з ряду аналогів та надають їм конкурентну перевагу (диференціатори).

Схема факторів вартості представлена на рис. 3.1

Однак, незважаючи на певні переваги розглянутої методики оцінки вартості бізнесу, недостатньо розвиненою є комплексна база сучасних методик розрахунку ефективності вертикальної інтеграції, що демонструють вигоди кожного з учасників після об'єднання. Вітчизняний і зарубіжний досвід управління інвестиційним розвитком дозволяє зробити висновок про те, що пріоритет віддається в основному окремим аспектам функціонування інтегрованих структур, при цьому визначення загального сумарного ефекту (синергічного ефекту) від об'єднання залишається, як правило, поза увагою.

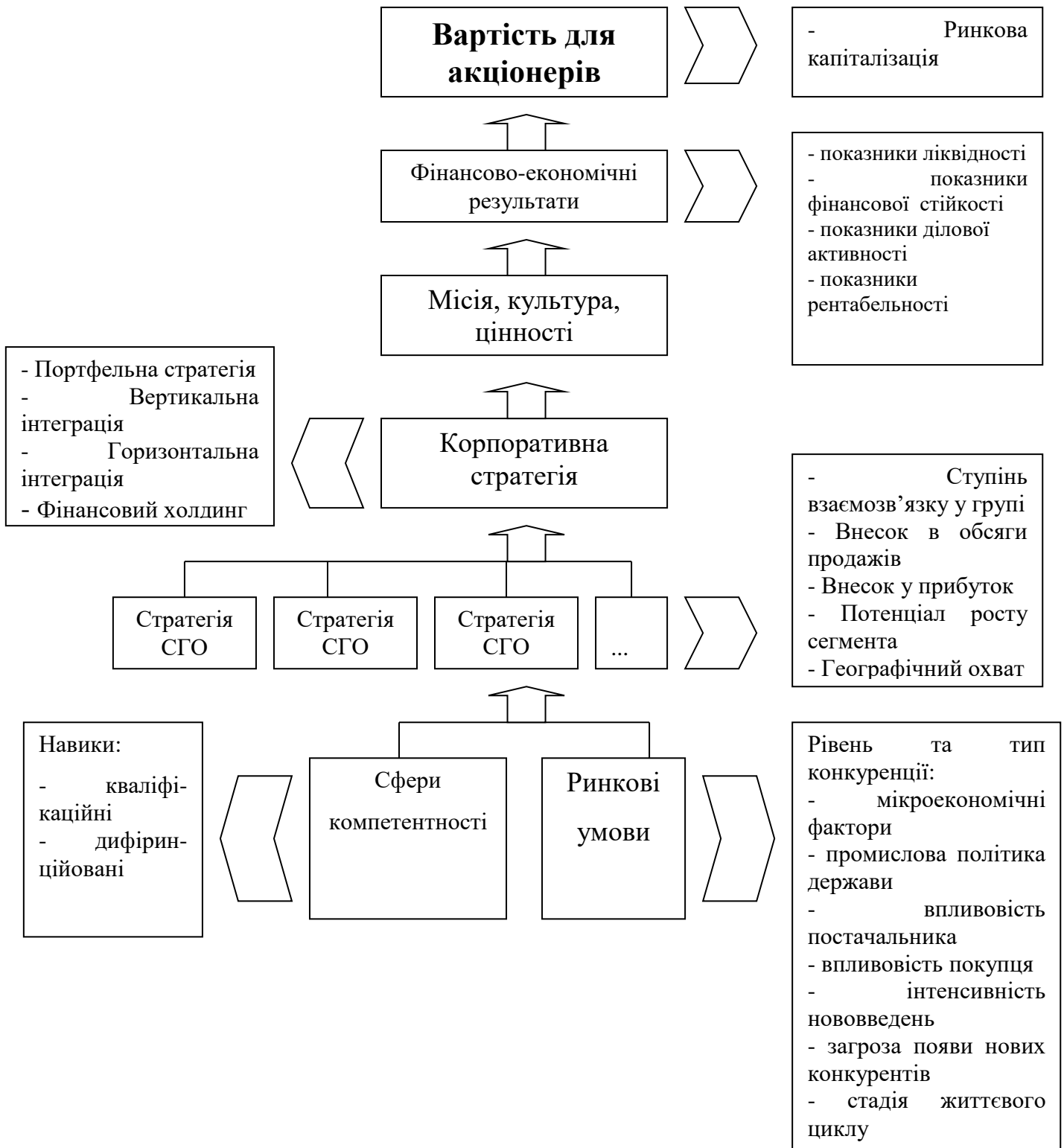


Рис. 3.1. Схема факторів вартості підприємства (узагальнено за [132])

Дослідження ринкових відношень у вітчизняному економічному просторі показують необхідність стимулювання і вдосконалення діяльності промислових підприємств з врахуванням зміни ринкової кон'юнктури за рахунок зміцнення зв'язків між ними, що відбувається в результаті вертикальної економічної інтеграції. Об'єднання економічних агентів виявляється в розширенні виробничо-технологічних зв'язків, спільному використанні ресурсів, об'єднанні капіталів, знятті взаємних бар'єрів і дозволяє уникнути негативних дій з боку економічного оточення.

В ході дослідження (розділ 2 даної роботи) було виявлено, що найбільш прогресивною формою інтеграційної взаємодії підприємств одного технологічного ланцюжка є об'єднання у вертикально-інтегровану структуру.

Є чотири обґрунтовані причини для вертикальної інтеграції:

- занадто ризикований і ненадійний ринок (спостерігається «провал» або «неспроможність» вертикального ринку);
- у структур, що працюють у суміжних ланках виробничого ланцюга, більше ринкової влади, ніж у підприємства, що прагне інтеграції;
- інтеграція дасть компанії ринкову владу, оскільки компанія зможе встановлювати високі входні бар'єри в галузь і проводити цінову дискримінацію в різних сегментах ринку;
- ринок ще остаточно не сформувався, і компанії необхідно вертикально «інтегруватися вперед» для його розвитку, або ринок перебуває в занепаді, і незалежні гравці йдуть із суміжних виробничих ланок [133].

Розглянемо взаємозв'язок між стратегією формування вертикально інтегрованих структур і обґрунтуванням потреби в інвестиційному забезпеченні інтеграційних процесів. Створення вертикально інтегрованих структур вимагає на початковій стадії значних капіталовкладень, тому управління інвестиціями передбачає визначення умов ефективного розвитку шляхом аналізу економічних умов їх функціонування (рис. 3.2).

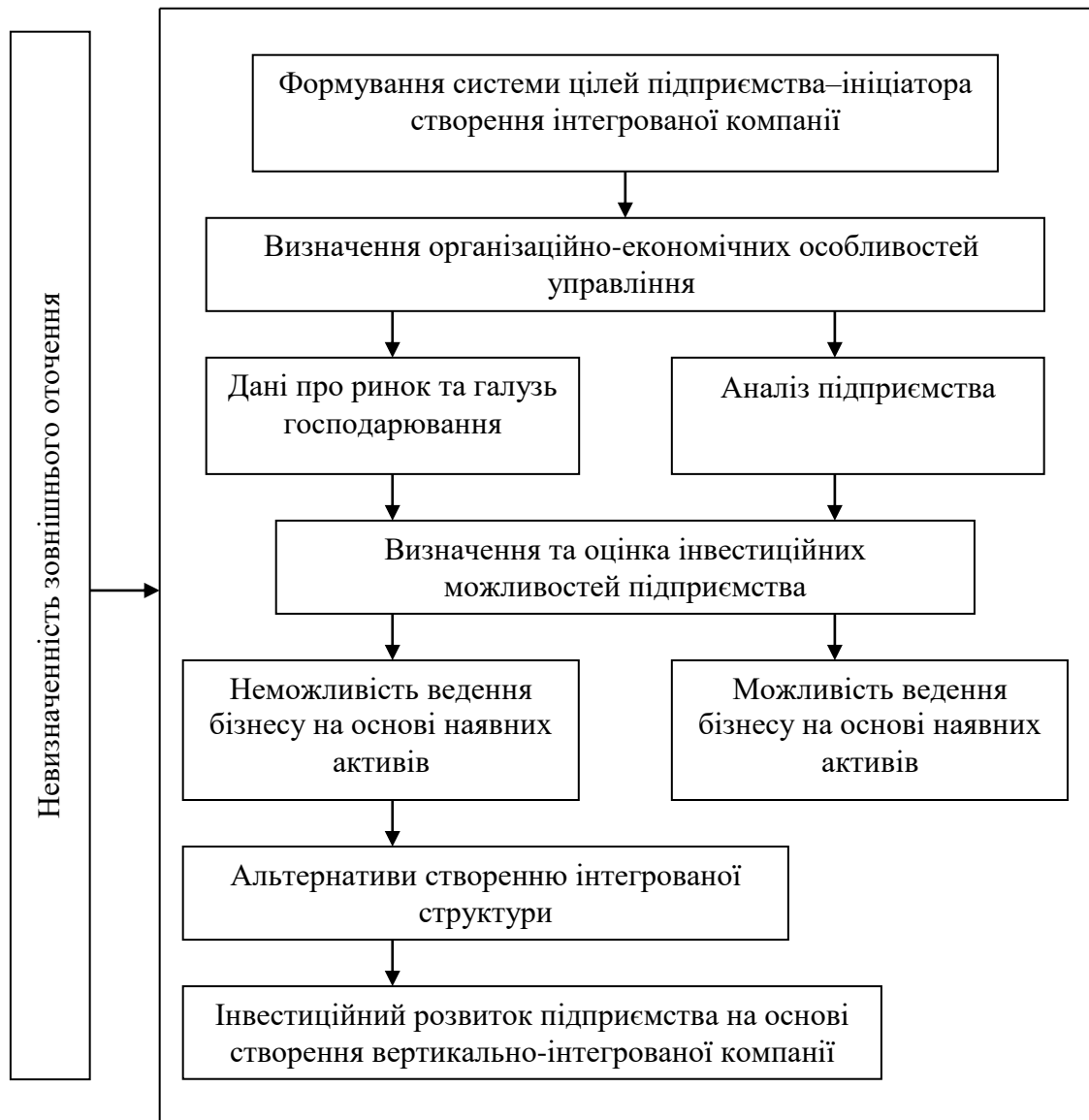


Рис 3.2. Методика визначення умов інвестиційного розвитку шляхом аналізу економічних умов функціонування металургійного підприємства

Для більшості промислових підприємств, які передбачається включити до складу вертикально-інтегрованої структури, характерні загальні проблеми, пов'язані зі «спадщиною минулих років». Головна проблема структур, у які входять такі підприємства, – практично повна відсутність погоджених стратегічних планів розвитку і єдиної системи управління, включаючи постановку планування, розподіл відповідальності, спрямованих на підвищення ефективності управління інвестиційним розвитком підприємства.

Подібна ситуація характерна, практично, для більшості металургійних підприємств. У цих умовах необхідні глибока реструктуризація, перегляд стратегії розвитку, розробка бізнес-плану або інвестиційної програми та управління ними на засадах програмно-цільового підходу.

Оцінка ефективності формування вертикально інтегрованих структур є складним багатофакторним завданням, яке зводиться до виявлення найбільш значимих показників інвестиційної привабливості і їх об'єднання.

При аналізі ефективності вертикальної інтеграції підприємств доцільно проводити його комплексну діагностику, яка включає аналіз економічного стану, проблем і напрямів розвитку управлінської системи, маркетингової діяльності та діагностику складових бізнес-структур, які дають загальну оцінку вертикального ефекту стосовно металургійної галузі.

Істотним моментом при оцінці вибраного напрямку інвестиційного розвитку є підхід до визначення економічного ефекту вертикальної інтеграції.

Традиційно в процесі аналізу на базі досліджень встановлюються основні параметри діяльності і різні моделі, що відображають ефективність функціонування підприємств, що інтегруються (рис. 3.3). Оцінка повинна здійснюватися для двох періодів: до та після інтеграції.

Аналіз дозволяє оцінити наступні моменти: загальний економічний стан об'єднаного підприємства і його складових.

В цілях узагальнення можливостей використання комплексної діагностики для цілей вертикальної інтеграції візьмемо до розгляду окремі показники, що характеризують стан підприємства.

На рис.3.4 представлена схема, що відображає взаємозв'язок між основними параметрами, необхідними для визначення економічного стану і оцінкою можливостей інвестиційного розвитку підприємства.

Однак, обмежитися даними коефіцієнтами можна лише в разі їх значного зростання після вертикальної інтеграції.



Рис.3.3. Оцінка економічного стану вертикально-інтегрованої структури

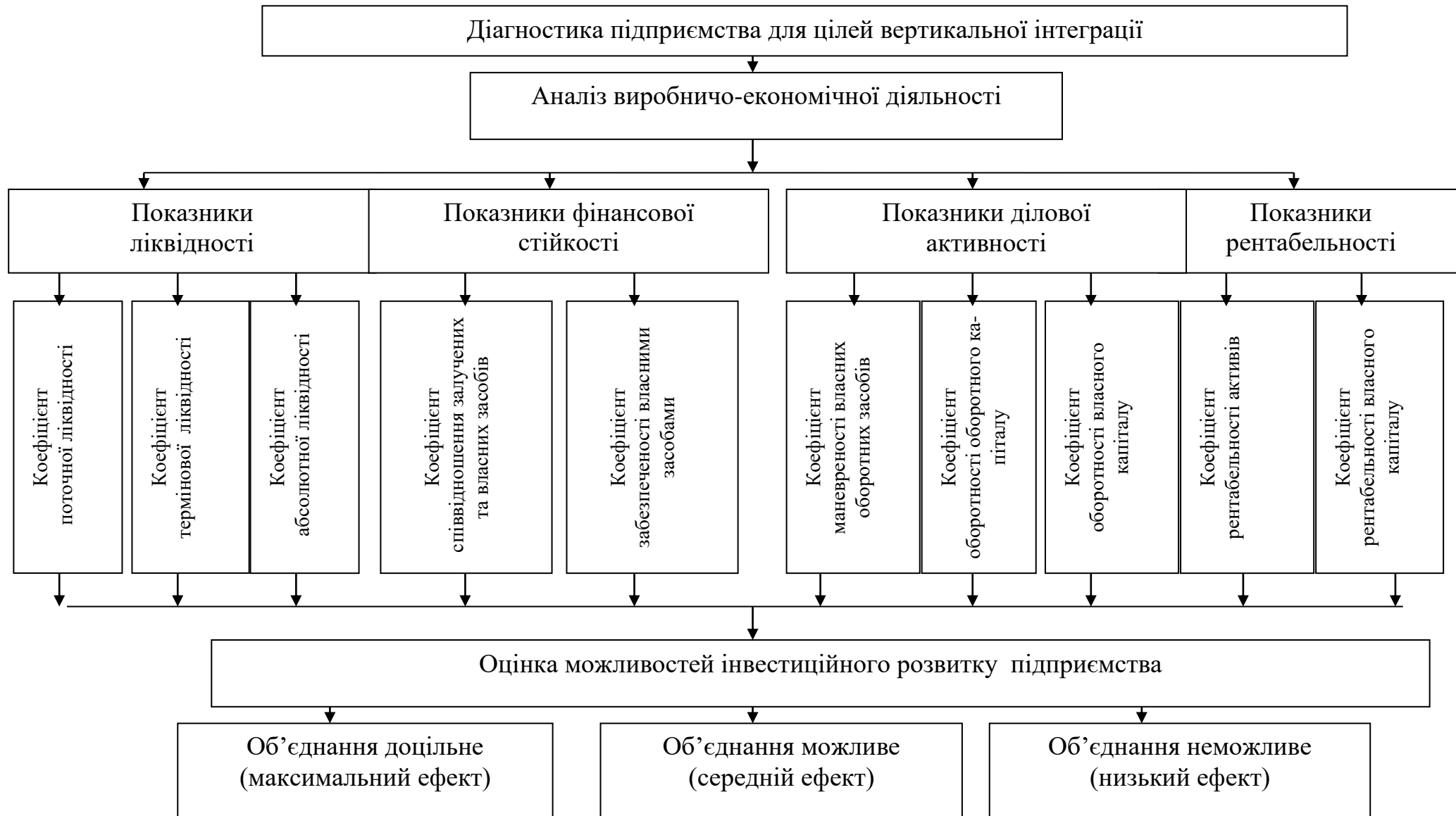


Рис.3.4. Схема взаємозв'язку основних параметрів економічного стану підприємства і оцінки можливостей інвестиційного розвитку в результаті вертикальної інтеграції

Приведені показники дають оцінку окремих сторін діяльності компанії. Проте жоден з них окремо не може дати однозначну відповідь на питання про те, наскільки буде ефективне інвестування у вертикальну інтеграцію.

Як відзначалося у розділі 2 даної роботи однією з позитивних рис вертикально-інтегрованих структур є створення ефекту синергії.

На нашу думку, можна виділити три види синергії за видами ресурсів, що підлягають інтеграції:

- операційна синергія;
- інвестиційна синергія;
- фінансова синергія.

Операційна синергія обумовлена ефектом масштабу, що виявляється переважно в збільшенні доходів та зниженні витрат.

Інвестиційна синергія виявляється в економії інвестиційних ресурсів, що обумовлена інвестиційною потужністю компанії та, як наслідок, в оптимізації інвестиційних можливостей, що забезпечує реалізацію стратегії інвестиційного розвитку.

Фінансова синергія виявляється в більш дешевих джерелах та засобах фінансування поточної діяльності та зростання.

А отже, ефект синергії - це ефект від взаємодії двох або більшої кількості бізнесів, що проявляється в збільшенні (прирості) чистого грошового потоку (рис.3.5)

На нашу думку одними з найефективніших методів оцінки ефективності інвестування є методи розрахунку рейтингових чисел, оскільки на їх основі можна наочно побачити міру ефективності. Під рейтингом ми будемо розуміти інтегральну оцінку, яка розраховується шляхом агрегування кількісних і якісних показників діяльності організації. У цих цілях нами розроблена модель, яка зважає на галузеву специфіку досліджуваних підприємств, базується на методиках, що розглянуті вище і характеризує результат інвестицій в утворення вертикально-інтегрованих структур.

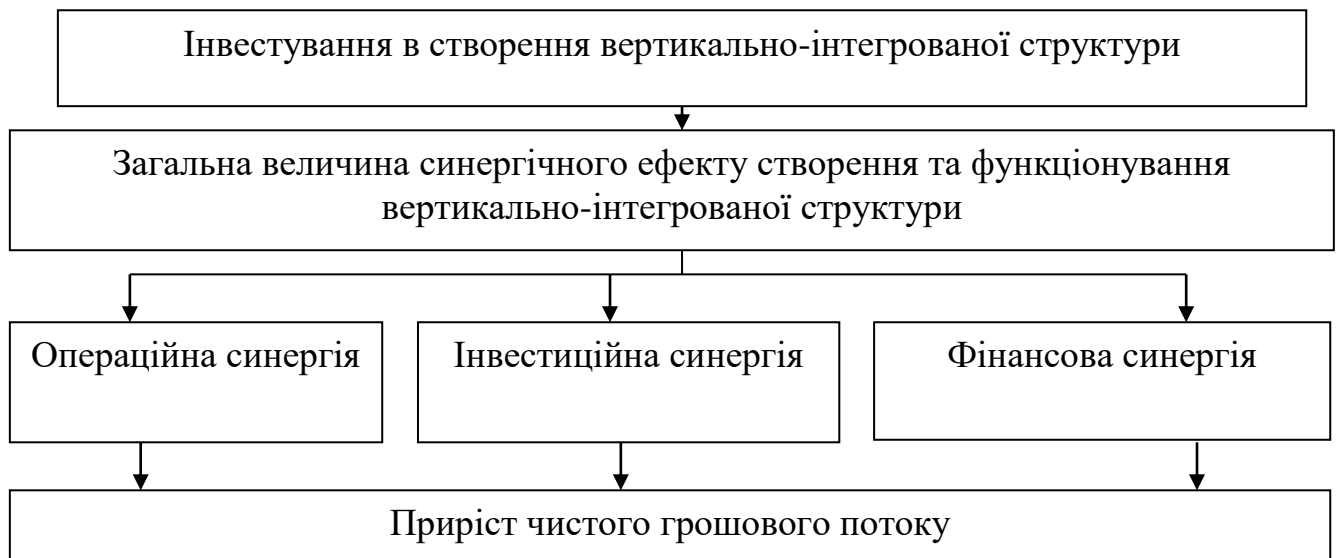


Рис.3.5. Методика розрахунку синергетичного ефекту

Вибір показників, що формують дану модель, базується на головних цілях створення вертикально-інтегрованих структур, зокрема:

- мінімізація вартості залучених фінансових коштів і операційного капіталу підприємств групи;
- забезпечення стійкого росту капіталізації ВК при прийнятних ресурсних вкладеннях або максимізація ринкової вартості при фіксованих активах;
- управління інвестиційним розвитком у форматі інвестиційної програми, зниження фінансових ризиків і т.д.;
- забезпечення ефективного використання й захисту майнового комплексу, зниження проектних і майнових ризиків і ін.

Модель представлена в наступному вигляді:

$$Y = X_1 \cdot \alpha_1 + X_2 \cdot \alpha_2 + X_3 \cdot \alpha_3 + X_4 \cdot \alpha_4 + X_5 \cdot \alpha_5 \quad (3.1)$$

де X_1 – фінансова незалежність;

X_2 – результуюча дохідність;

X_3 – капіталізація підприємства;

X_4 – ефективність менеджменту;

X_5 – самозабезпеченість сировиною;

$\alpha_1; \alpha_2; \alpha_3; \alpha_4; \alpha_5$ – вагові коефіцієнти важливості кожного показника.

Фінансова незалежність – визначає фінансову безпеку компанії. В відомій моделі Дюпона ця група показників представлена коефіцієнтом автономії.

$$K_{\text{авт.}} = \frac{BK}{A} \quad (3.2),$$

де BK – вартість власного капіталу компанії;

A – активи підприємства (валюта балансу).

Нормативне значення цього показника $>0,6$.

Результуюча дохідність. Основний показник – рентабельність власного капіталу. Рентабельність власного капіталу засвідчує ефективне використання власного капіталу, можливість його примноження. Вона забезпечується отриманням чистого прибутку в результаті господарської діяльності. Власний капітал слід вважати ефективно використаним, якщо його рентабельність відповідає дохідності довгострокових фінансових інвестицій в банку (R_p)

Капіталізація підприємства. Основним показником є приріст ринкової капіталізації:

$$I_k = \frac{(K_a \cdot C_a)_1 - (K_a \cdot C_a)_0}{(K_a \cdot C_a)_0} \quad (3.3)$$

де I_k – приріст ринкової капіталізації;

K_a – кількість акцій підприємства, од.;

C_a – ринкова ціна акції, грн.;

0 – минулий період; 1 – період, що аналізується.

Даний показник має бути більше ніж 0,5.

Ефективність менеджменту. Основний показник – співвідношення між ринковою та балансовою вартістю компанії. Бажаним є перевищення ринкової вартості над балансовою у 2 рази.

Самозабезпеченість сировиною. На нашу думку, основним показником є рентабельність продаж.

$$R_{пр} = \frac{\Pi_{опер.}}{Q_{пр.}} \quad (3.4)$$

де $\Pi_{опер.}$ – операційний прибуток;

$Q_{пр.}$ – обсяг продаж.

Високий рівень самозабезпеченості сировиною відповідає індексу рентабельності продаж, що перевищує 40%.

Нами встановлені еталонні значення цих коефіцієнтів для наступних груп: A_3 — вища; A_2 — дуже висока; A_1 — висока; B_3 — досить висока; B_2 — середня; B_1 — задовільна. Кожній з груп присвоєний бальний показник: A_3 — 6 балів, A_2 — 5, A_1 — 4; B_3 — 3; B_2 — 2; B_1 — 1 бал (табл.3.2).

Таблиця 3.2

Модель рейтингової оцінки інвестицій в утворення вертикально-інтегрованих структур

Показник (X_i)	Економічний зміст	Обмеження	Значення показників за групами						Значимість (α_i)
			A_3	A_2	A_1	B_3	B_2	B_1	
			6	5	4	3	2	1	
Фінансова незалежність	Коефіцієнт автономії	$\geq 0,6$	$\geq 0,6$	0,5 - 0,6	0,4 - 0,5	0,3 - 0,4	0,2 - 0,3	$< 0,2$	0,10
Результуюча дохідність	Рентабельність власного капіталу	$\geq 2R_p$	$\geq 2R_p$	$1,5R_p \leq P_{вк} < 2R_p$	$R_p \leq P_{вк} < 1,5R_p$	$0,5R_p \leq P_{вк} < R_p$	$0,25R_p \leq P_{вк} < 0,5R_p$	$\leq 0,25 R_p$	0,15
Капіталізація підприємства	Приріст ринкової капіталізації	$\geq 0,5$	$\geq 0,5$	0,4 - 0,5	0,3 - 0,4	0,2 - 0,3	0,1 - 0,2	$< 0,1$	0,20
Ефективність менеджменту	Співвідношення ринкової та балансової вартості компанії	≥ 2	≥ 2	1,5 - 2	1 - 1,5	0,5-1	0,25 - 0,5	$\leq 0,25$	0,30
Самозабезпеченість сировиною	Рентабельність продаж	$\geq 0,4$	$\geq 0,4$	0,35 - 0,4	0,3 - 0,35	0,25 - 0,3	0,2 - 0,25	$< 0,2$	0,25

Максимальне значення інтегрального показника Y – 6 балів, мінімальне – 1 бал, тобто співвідношення $Y_{max} / Y_{min} = 6$.

Співвідношення рейтингового показника Y до i після вертикальної інтеграції підприємств і виявлення максимального результуючого ефекту приведені в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Визначення ефекту від інтеграції по моделі Y

Y_1 / Y_0^*	Результат інтеграції
< 2	Об'єднання неможливе (низький ефект)
2-5	Об'єднання можливе (середній ефект)
6	Об'єднання доцільне (максимальний ефект)

* Y_0, Y_1 - значення інтегрального показника відповідно до i після створення вертикально-інтегрованої структури

Вихідний ефект інтеграції відповідає вказаному діапазону числа Y до i після створення вертикально-інтегрованої структури:

- у випадку, коли співвідношення Y_1 / Y_0 дорівнює 6 інтеграція є доцільною;
- якщо співвідношення Y_1 / Y_0 знаходиться в діапазоні від 5 до 2 – ефект від інтеграції є середнім та об'єднання є можливим;
- об'єднання вважається неможливим у випадку якщо співвідношення Y_1 / Y_0 менше ніж 2.

Таким чином, ринкові умови господарювання для будь-якого підприємства, насамперед, пов'язані з залученням інвестицій, а отже, фактором розвитку. Підприємство як об'єкт інвестування, у першу чергу, має бути привабливим для інвестора. Для цього воно повинно представити реальні перспективи розвитку, довести свою конкурентоспроможність. Одночасно з цим потрібне створення організаційних структур, що передбачають істотне поліпшення системи менеджменту, маркетингу, зміцнення правової основи і професійну підготовку персоналу. Усе це, в свою чергу, вимагає певних інвестицій.

Однак, не тільки залучення інвестицій, а й ефективно їх використання, а отже, й розподіл та контроль з боку керівництва, вимагає формування адекватних програмних засобів.

3.2. Вибір програмних засобів досягнення цілей інвестиційного розвитку металургійного підприємства у змінних умовах

У своїй основі програми інвестиційного розвитку підприємства націлені на рішення складних проблем, що базуються на взаємодії багатьох організаційно розгалужених виконавців.

В процесі реалізації інвестиційних проектів вирішуються проблеми, що часто вступають в протиріччя одна з одною, а тому потребують різних підходів та методів для їх рішення. Саме інвестиційна програма дозволяє звести до мінімуму негативний вплив цих протиріч, використати адекватні методи їх усунення та, у підсумку реалізації інвестиційних проектів, досягти синергічного ефекту.

Механізм формування цілей, що визначають інвестиційну стратегію розвитку на основі цільової програми, повинен включати часові та просторові обмеження. Формування стратегії інвестиційного розвитку повинно базуватися на розробці теоретичних основ та рушійних сил інвестиційного розвитку, у першу чергу, виробництва та механізмів реалізації поставлених задач.

Програма інвестиційного розвитку підприємства передбачає визначення обсягу та структури капіталу, що необхідні для реалізації проектів, які складають дану програму. Вибір форми фінансування та селекція інвестиційних проектів для включення в програму має принципове значення для її оптимізації. Оптимальною доцільно вважати таку програму, що найкращим чином забезпечує досягнення стратегічних цілей підприємства при дотриманні наявних обмежень за часом та ресурсами.

Тобто під оптимізацією розуміють знаходження таких результатів, при яких цільова функція досягає максимального (мінімального) значення.

Методичний інструментарій дослідження та оцінки можливостей інвестиційного розвитку підприємства є недостатньо розробленим та дискусійним.

Незважаючи на зміни, які відбулися, та пов'язані, по-перше, з розвитком та впровадженням у практику концептуальних положень стратегічного управління та планування, орієнтацією на стратегічні цілі та завдання підприємства, стан та динамізм змін у зовнішньому середовищі, по-друге, концепції маркетингу, відповідно до якої виробнича діяльність підприємства не є визначальною, підприємство має орієнтуватися на задоволення потреб споживачів, обсяг та структуру попиту, що є запорукою успішної реалізації товарів (продукції), фінансової стійкості та конкурентоспроможності підприємства, єдиного підходу до оцінки можливостей інвестиційного розвитку підприємства не існує.

З огляду на вищевикладене можна зробити висновок, що модель довгострокового планування програми інвестиційного розвитку промислового підприємства являє собою динамічну оптимізаційну модель, що включає :

- постановку й обґрунтування цілей інвестування;
- перелік планованих інвестиційних проектів, що пройшли селекцію за критерієм оптимальності (одним з яких обов'язково повинен бути соціальний критерій) та проранжовані;
- систему обмежень, що впливають на відбір проектів в інвестиційну програму, на хід реалізації програми і визначають прийняття рішень про напрями інвестування.

Як було розглянуто раніше, програма інвестиційного розвитку підприємства, крім усього іншого, являє собою сукупність інвестиційних проектів, що знаходяться один з одним у визначеній залежності.

Представимо комплексну програму у виді графа (рис.3.6)

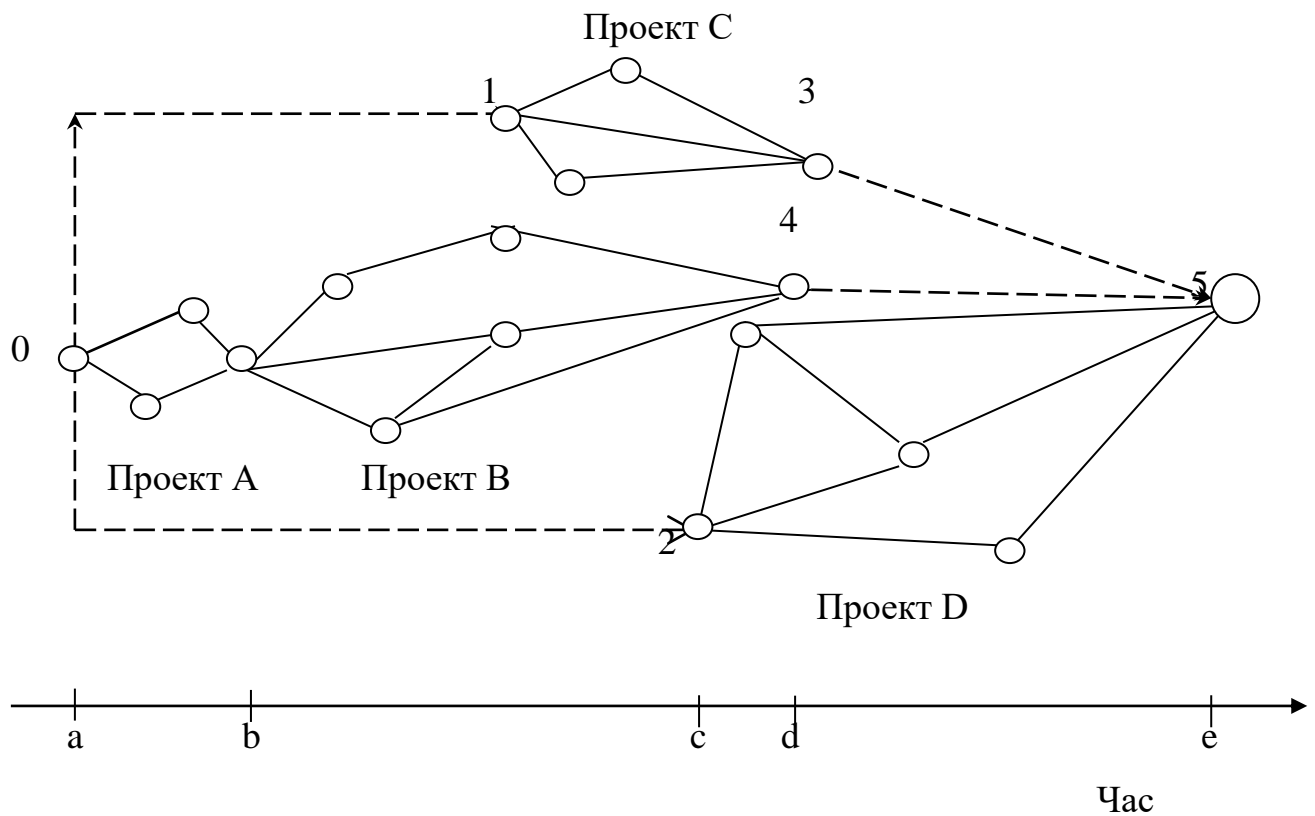


Рис. 3.6. Графічне представлення програми інвестиційного розвитку підприємства

Як видно з рис.3.6 програма умовно складається з чотирьох проектів. Проект А повинний бути завершений до того, як зможе початися проект В (наприклад, проект А повинний зробити сировину для проекту В). Проект С і проект D можуть початися і закінчитися в будь-який час в інтервалі між моментами а - е. Лінії 0-1, 0-2, 3-5, 4-5 відображають фіктивні залежності і служать для того, щоб указати загальний діапазон часу для всіх чотирьох проектів.

Графічне представлення програми дає можливість визначити час виконання, час початку і закінчення кожного з проектів і програми в цілому, а також може бути використане як модель розподілу ресурсів між проектами програми.

Припустимо, наприклад, що проекти В та С використовують ті самі ресурси і що потреба в цих ресурсах перевищує їхню наявність у разі потреби одночасної реалізації проектів В та С. З рис.3.6 видно, що початок

проекту С можна затримати до моменту d, зосередивши всі ресурси цілком на проекті В. Після того як проект В буде завершений, ці ресурси можна буде використовувати для виконання проекту С.

Інша можливість полягає в тому, щоб обидва проекти використовували ці ресурси зі зниженою інтенсивністю і при цьому обидва проекти будуть затримуватися (настільки, щоб не вийти за межі моменту e).

Існує, як вказувалось вище, ще один важливий аспект планування комплексних робіт - пріоритет окремих проектів. Припустимо, що проект С вважається найбільш «важливим» із усіх проектів (а таким може бути проект, що потребує «змушених» чи «детермінованих» інвестицій). Однією з таких причин могла б бути небезпека конкуренції (див. розділ 1 даної роботи).

Отже, однієї з найважливіших проблем, що виникає у процесі, як формування, так і управління будь-якою програмою, у т.ч. і інвестиційною, є розподіл наявних у розпорядженні обмежених ресурсів між проектами, що складають дану програму. Метою подібного розподілу є максимізація загальної ефективності використовуваних ресурсів. Рішення з розподілу коштів звичайно приводять до того, що деякі проекти не фінансуються (найчастіше це проекти, що відносяться до соціальних) і, отже, поповнюють портфель невиконаних проектів, що, можливо, будуть фінансуватися в один з майбутніх періодів. З часом може неодноразово виникати необхідність переглянути розподіл ресурсів між наявними проектами (які знаходяться в стадії виконання, так і ті, що входять в портфель невиконаних проектів) з урахуванням умов, які змінилися і нової інформації, що надійшла.

Відповідно до розмірів виділюваних засобів установлюється неявна пріоритетність можливих варіантів проекту. У загальному вигляді задача може бути сформульована в такий спосіб:

знайти

$$\max \sum_j V_j(x_j) \quad (3.5)$$

при обмеженні

$$\sum_j (x_j) \leq B \quad (3.6)$$

де x_j - витрати на проект,

B - величина загального бюджету для всіх можливих проектів $j = 1, \dots, n$

V_j - цільова функція, що може бути нелінійною, лінійною або однозначною.

Якщо за основний критерій відбору інвестиційного проекту вибраний критерій ефективності, то V_j – будь-який показник ефективності. Нехай, наприклад, у моделі використовується наступна сукупність величин: i -а керована змінна (c_i), i -а некерована змінна (u_i), k -й технологічний параметр (p_k), j -й показник ефективності (V_j).

Тоді в символічному записі модель можна представити у вигляді функції або безлічі функцій f , що зв'язують c_i , u_i , p_k з V_j :

$$V_j = f(c_i, u_i, p_k) \quad (3.7)$$

Тобто, дана модель виражає функціональні залежності, що існують між керованими змінними, некерованими змінними, технологічними параметрами й показниками ефективності.

Оскільки у вираженні (3.5) можуть використовуватися різноманітні показники цінності, то у випадку очікуваних значень показників цінності воно приймає вид

$$\max \sum_j V_j p_j(x_j) \quad (3.8)$$

де $p_j(x_j)$ - імовірність одержання оцінки V_j .

Крім обмеження (3.6) зазвичай вводиться ще обмеження виду

$$b_j^- \leq x_j \leq b_j^+ \quad (3.9)$$

де b_j^- і b_j^+ - нижня і верхня межі витрат на проект.

Якщо розглядається кілька періодів часу, то задача розподілу капіталовкладень може бути сформульована, наприклад, у такий спосіб:

знайти

$$\max \sum_{ij} V_{ij}(x_{ij}) \quad (3.10)$$

при обмеженні

$$\sum_{ij} (x_{ij}) \leq B \quad (3.11)$$

де $i = 1, \dots, t$ - періоди часу.

Модель управління програмою будемо вважати ефективною, якщо вона дає обґрунтовані прогнози про подальший хід виконання всіх проектів шляхом інформування керівника про будь-які відхилення від плану, про стан робіт і витрати у функції часу, вказівки необхідних коригувальних дій по управлінню і доведення цієї інформації до керівника. Тобто модель управління програмою повинна насамперед враховувати як дані про хід виконання проектів (робіт), так і дані про витрати в часі.

Припустимо, що величина відхилення по витратах протягом певного інтервалу часу

$$\Delta E_t = \hat{E}_t - E_t \quad (3.12),$$

де t - період часу, $t = 1, 2, \dots, n$;

E_t - фактичні загальні витрати до кінця інтервалу часу t ;

\hat{E}_t - прогнозована величина загальних витрат до кінця інтервалу часу t ;

ΔE_t - величина відхилення по витратах протягом інтервалу часу t .

Відхилення обсягу виконаних робіт для цього ж інтервалу часу

$$\Delta \varphi_t = \varphi_t - \hat{\varphi}_t \quad (3.13),$$

де φ_t — сумарний фактичний обсяг виконаних робіт до кінця інтервалу часу t ;

$\hat{\varphi}_t$ — прогнозований сумарний обсяг виконаних робіт до кінця інтервалу часу t ;

$\Delta\varphi_t$ — відхилення обсягу виконаних робіт для інтервалу часу t .

Тоді відхилення витрат для виконаного обсягу робіт для даного інтервалу часу

$$\Delta C_t = \hat{C}_t - E_t \quad (3.14)$$

\hat{C}_t — величина планованих загальних результатів для фактично виконаного до кінця інтервалу часу t обсягу робіт;

ΔC_t - перевитрати для виконаного обсягу робіт для інтервалу часу t .

Обсяг виконаних робіт вимірюється у відсотках. Тоді величина $\hat{\varphi} = f(\hat{E}, t)$ являє собою прогноз для t -го інтервалу періоду планування, тобто $\hat{\varphi}$ - є прогнозоване накопичене значення чи прогнозований сумарний обсяг виконаних робіт, причому φ є функцією прогнозованих витрат за часом, тобто функцією бюджету. Якщо t послідовно приймає значення від 1 до n , то можна побудувати траєкторію $\varphi = f(E, t)$ таким чином, що вона буде являти собою інформаційно-контролюючу систему типу витрати-результати. Іншими словами, ряд порівнянних різниць між значеннями функцій, що відбивають залежність реалізованих і прогнозованих витрат від обсягу виконаних робіт, оцінюваних по декількох параметрах, являють собою інформацію для ухвалення рішення керівником роботи.

Розглянемо дану модель на прикладі.

Значення параметрів \hat{E}_t , E_t , $\hat{\varphi}_t$, φ_t занесені в табл.3.4, і величини відповідних відхилень підраховані за формулами (3.13-3.14).

Розглянута модель ілюструється на рис. 3.6 Ця модель дозволяє керівництву програмою (проектами) фіксувати можливі відхилення в тих

випадках, коли вони мають місце, установлювати їхні причини, визначати, які керуючі дії необхідно почати (наприклад, як і коли переглядати план).

Таблиця 3.4

Аналіз витрат та обсягу виконаних робіт інвестиційного проекту

t	Загальні витрати до кінця інтервалу часу t, тис.грн.			Обсяг виконаних робіт до кінця інтервалу часу t (частка до загального обсягу)		
	прогнозовані \hat{E}_t	фактичні E_t	відхилення ΔE_t	фактичні φ_t	прогнозовані $\hat{\varphi}_t$	відхилення $\Delta\varphi_t$
1	20	20	0	0,10	0,10	0
2	40	50	-10	0,25	0,15	+0,10
3	70	60	+10	0,35	0,25	+0,10
4	90	75	+15	0,40	0,40	0
5	120	100	+20	0,50	0,65	-0,15
6	140	130	+10	0,70	0,75	-0,05
7	160	180	-20	0,75	0,85	-0,10
8	180	230	-50	0,80	0,87	-0,07

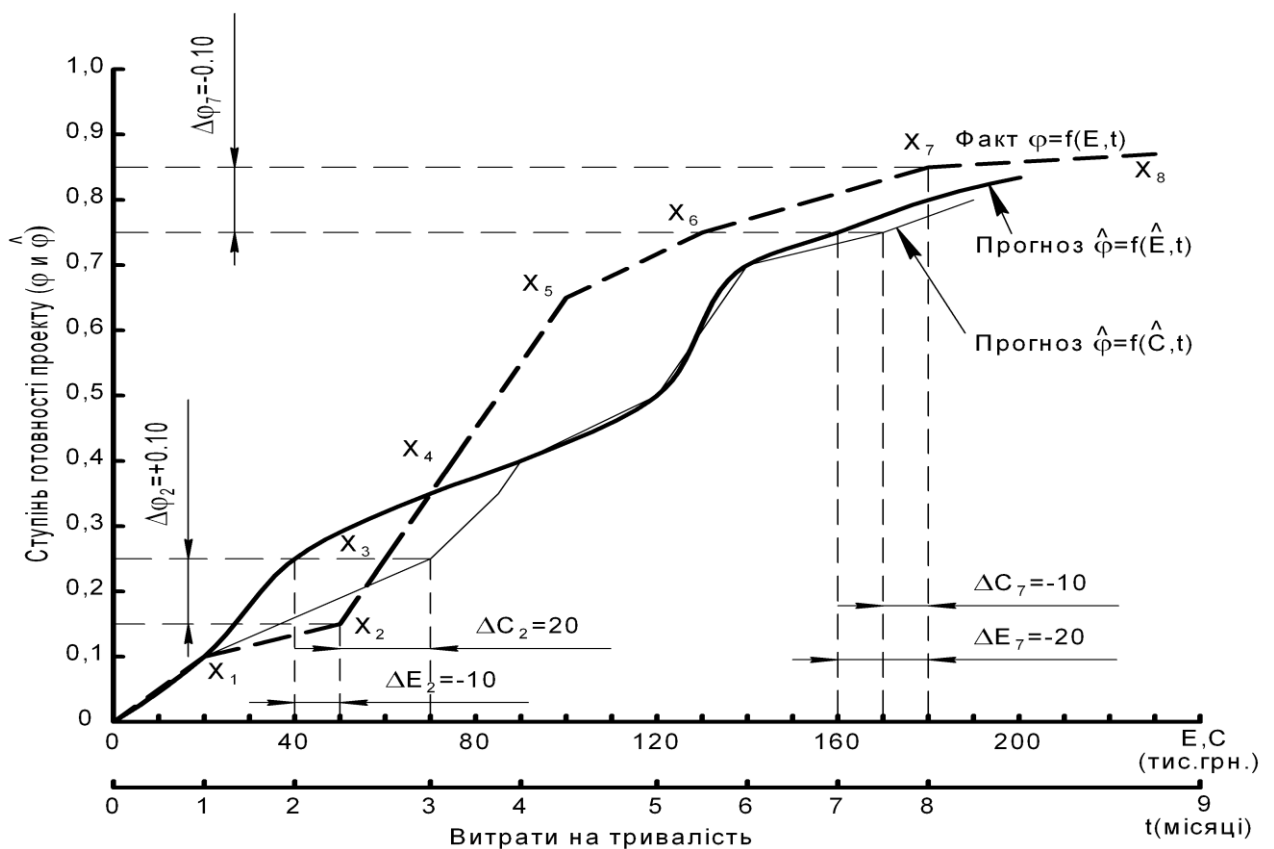


Рис. 3.6. Модель розподілу і контролю використання інвестиційних ресурсів

Так, непропорційно високі витрати в порівнянні з досягнутими результатами завжди є для керівника програмою (проектами) достатньою підставою для детального перегляду проекту.

Усі такі непропорційно високі витрати відображаються в даній моделі у виді негативних відхилень витрат у порівнянні з досягнутими результатами (величини ΔC_t у табл. 3.5 негативні).

Таблиця 3.5

Аналіз виконання бюджету інвестиційного проекту

t	Загальні фактичні витрати до кінця інтервалу часу t, тис.грн. E_t	Загальні прогнозовані результати для фактично виконаного до кінця інтервалу часу t обсягу робіт, тис.грн.; \hat{C}_t	Співвідношення витрат і результатів ΔC_t
1	20	20	0
2	50	70	+20
3	60	85	+25
4	75	90	+15
5	100	120	+20
6	130	140	+10
7	180	170	-10
8	230	190	-40

Проаналізуємо дані табл. 3.4-3.5 та рис. 3.6.

Наприкінці другого місяця має місце перевитрата бюджету (негативні значення ΔE_t табл. 3.4), тобто $\Delta E_2 = -10$. Відповідно до моделі, подібні відхилення не обов'язково вимагають здійснення керуючих впливів, тому що відхилення співвідношення витрат і досягнутих результатів є позитивним $\Delta C_2 = +20$ (табл. 3.5). Це означає, що підвищені витрати дали більш ніж пропорційне збільшення результатів у ході виконання проекту.

Розглянемо тепер дані для третього, четвертого, п'ятого та шостого місяців у табл. 3.4. Приріст абсолютного рівня виконаних робіт падає зі

зростаючою швидкістю, на що вказують числа в графі $\Delta\phi_t$, що змінюються від + 10 до 0 і далі до -0,15. Але жоден з цих тривожних сигналів не виявляється у величині відхилень від бюджету витрат (графа ΔE_t табл. 3.4, графа ΔC_t табл.3.5). Зменшення обсягу виконаних робіт з порівняння з плановим ($\Delta\phi_t$) компенсується економією витрат (ΔE_t) та позитивними показниками ΔC_t . Фактично демонструється сприятливий стан проекту з погляду бюджетних обмежень протягом усіх цих місяців. Можна припустити, що недовикористання бюджету, починаючи з третього місяця пояснювалося економією ресурсів для даного проекту з метою їхнього використання для іншого проекту програми.

Однак, перевитрати бюджету сьомого та восьмого місяців, невиконання обсягів запланованих робіт та від'ємне значення ΔC_t вимагають втручання в процес виконання робіт за інвестиційним проектом. Якщо первісний план був оптимальним, то таке відхилення витрат свідчить про відхилення від оптимальності, що може викликати небажані негативні результати реалізації інвестиційного проекту. Ці зміни вимагають повторного проведення процесу оптимізації і побудови нової кривої прогнозу, що відбивала б зміни розміру виділюваних даному проекту ресурсів. Припустимо, однак, що подібне коректування плану було проведено, тому що керівництво передбачало, що упущений час можна компенсувати за рахунок збільшення асигнувань. Посилене фінансування здійснювалося з метою «підігнати» стан робіт до запланованого рівня і проводилося протягом сьомого і восьмого місяців. Виявилось, що пропорційне збільшення результатів досягнуте не було і відхилення витрат від заданого рівня стало ще більш негативним.

Відповідно до моделі, у тих випадках, коли отримані результати нижче запланованих, навіть якщо вони пропорційні витратам, виникає необхідність у перегляді проекту або програми в цілому. Це означає, що, якщо значення $\Delta\phi_t$ негативне (табл. 3.4), коли йому відповідає негативне (і навіть нульове) значення ΔC_t , проект необхідно переглянути.

Відхилення по витратах (бюджету) і по стану робіт можуть або балансуватися, що видно за даними на кінець другого місяця в табл. 3.4, або вони можуть взаємно підсилювати один одного, що видно за результатами на кінець сьомого і восьмого місяців. У будь-якому випадку сполучення відхилень по витратах і по стану робіт визначає фактичний стан проекту. Це простий факт часто не враховують при управлінні проектом. У результаті не виправдано велике значення приділяється фактам перевитрати коштів на проект, тоді як проекти, витрати на здійснення яких менше передбачених бюджетом, часто не привертають у край необхідної для них уваги. Описана вище модель дозволяє виявляти такі відхилення.

Отже, запропонована модель дозволить керівництву програмою (окремими проектами) адекватно реагувати на відхилення, що виникають в результаті реалізації проекту та певною мірою оптимізувати потоки ресурсів за проектами, що формують інвестиційну програму.

Одним з найважливіших об'єктів інвестування, що значною мірою впливає на інвестиційний розвиток металургійних підприємств є основні фонди. Метою фінансування інвестицій в основні фонди є їх відновлення та відтворення. Враховуючі складність відтворювальних процесів, незаперечним є висновок про необхідність їх підтримки ефективним і якісним організаційно-економічним механізмом управління, що являє собою цілеспрямований вплив на економічні процеси, які сприяють накопиченню фінансових ресурсів (наприклад, амортизаційних фондів), оптимізації відновлення активної частини основних фондів, створенню умов для дієвого контролю за використанням амортизаційних відрахувань і підтримці розвитку підприємств. Тобто, приведенню всіх елементів системи організаційно-економічного механізму інвестування і розширеного відтворення основного капіталу у відповідність до нових економічних реалій.

3.3. Організаційно-економічне забезпечення реалізації програми інвестиційного розвитку металургійного підприємства

На наш погляд, активізація та підвищення ефективності інвестиційного розвитку як на макроекономічному рівні, так і на рівні підприємств повинна базуватися на відтворювальному підході.

Як відомо, відтворювання – постійне, безпосереднє відновлення процесу виробництва і розвиток на цій основі продуктивних сил і виробничих відносин. Відтворення основного капіталу, тобто заміщення фізичного вибуття основних фондів, їх приріст в натурально-речовій і вартісній формі – є однією із складових частин відтворювальних процесів.

Розвиток ринкових відносин в Україні сполучений з рядом актуальних проблем, пов'язаних з процесом відтворення основного капіталу, який являє собою один із основних організаційно-економічних механізмів інвестиційної діяльності господарюючих суб'єктів різних організаційно-правових форм, які є основою економічної системи.

Не зважаючи на приватизаційні процеси ринкові джерела інвестицій, які реалізуються через ринок цінних паперів (фондову біржу) функціонують дуже слабо. В цих умовах інвестиційною політикою повинен займатися Уряд, але по відомим причинам він не має необхідних фінансових ресурсів. Спостерігається формування стійких протиріч у відношенні до розподілу доходів і капіталів.

В силу значної економічної невизначеності та інвестиційних ризиків банківська система, акумулюючи фінансові ресурси на депозитних рахунках, не займається виробничою сферою, а іноземні інвестори не ризикують робити прямі інвестиції. В умовах відсутності державної цілісної системи регулювання і стимулювання інвестиційної діяльності, весь тягар інвестиційних проблем та відтворення основних фондів повинні нести підприємства та регіони.

Процеси відтворення основних фондів залежать від багатьох чинників. По відношенню до підприємства їх можна розділити на дві групи: зовнішні та внутрішні.

Головними із внутрішніх є стан основних фондів та ефективність їх використання, комплектність технологій, рівень витрат на утримання й обслуговування, рівень фінансових ресурсів, рівень кваліфікації персоналу та ін. Зовнішні чинники – це державне регулювання, темпи науково-технічного прогресу та активність інноваційних процесів, технічний рівень підприємств-конкурентів, потреби споживачів та інше.

Аналіз існуючих підходів до управління відтворювальними процесами показав наявність ряду невирішених проблем. До їх числа (що підлягають розробці) відносяться: розробка напрямків покращення обґрунтованого планування відтворення основних фондів, вибір найбільш ефективних варіантів відтворення та джерел фінансового забезпечення цього процесу, підвищення якості контролю за виконанням інвестиційних планів та інше.

Слід зазначити, що управління відтворювальними процесами, в тому числі і процесом відтворення основних фондів має декілька рівнів. В найбільш загальному вигляді це державний, регіональний рівні та рівень підприємства.

В цій роботі ми не маємо за мету розгляд всіх аспектів управління на різних рівнях, але вважаємо доцільним зазначити основні напрями цієї діяльності.

На державу як суб'єкта інвестиційного процесу є дві точки зору: перша – державне втручання в економіку не може забезпечити ефективніший механізм розподілу ресурсів, ніж ринковий механізм самоорганізації, друга – державне регулювання та протекціонізм є невід'ємним атрибутом управління в сучасній ринковій економіці [134]. Більш обґрунтованою нам здається друга точка зору. Економіка України на сучасному етапі знаходиться в процесі трансформації – поступовим відмиранням закономірностей минулого, розвитком сучасної ринкової економіки, яка базується на

приватно-корпоративній власності, та зростанням впливу суспільних цінностей в економічній поведінці.

Специфіка даного періоду зумовлює необхідність конструктивної інтенсивної інтервенції держави в інвестиційну сферу. Цю необхідність детерміновано як недорозвиненістю та функціональною недостатністю знов створених ринкових форм, насамперед, інвестиційної інфраструктури та саморегулюючих механізмів, неспроможних самотужки забезпечувати оптимізацію протікання інвестиційних процесів на макrorівні, так і «неринковим» характером економічного середовища [135].

В Україні зростає відповідальність держави за розробку і здійснення інвестиційної політики, яку не може бути віддано лише стихії ринку. Згідно з класичною теорією інвестицій [136] основні принципи формування інвестиційної політики такі: цілеспрямованість, ефективність, багатоваріантність, системність, гнучкість, урегульованість дій, соціальна спрямованість, екологічна та економічна безпека.

Очевидно, що більш повна реалізація цих принципів потребує здійснення державою ряду заходів, а саме:

- вдосконалення податкової політики та встановлення суб'єктам інвестиційної діяльності спеціальних податкових режимів;
- надання суб'єктам інвестиційної діяльності пільгових умов користування землею та іншими природними ресурсами;
- вдосконалення механізму нарахування та використання амортизаційних відрахувань;
- створення й розвиток мережі інформаційно-аналітичних центрів, що здійснюють регулярне проведення рейтингів і публікацію рейтингових оцінок інвестиційної діяльності;
- створення умов ефективного використання коштів населення в якості інвестицій та інших позабюджетних коштів фінансування;
- проведення переоцінки основних фондів у відповідності до темпів інфляції;

- захист інтересів інвесторів;
- прийняття антимонопольних заходів;
- зниження інфляції;
- стимулювання формування суб'єктами інвестиційної діяльності власних інвестиційних фондів;
- включення в інвестиційний процес державної власності, яка неефективно використовується, включаючи інтелектуальну власність та наукові розробки;
- проведення експертизи інвестиційних проектів.

Державна інвестиційна політика знаходиться в тісному взаємозв'язку з галузевою, регіональною та інвестиційною політикою підприємств. Визначальною тут є державна інвестиційна політика, бо вона створює умови та сприяє інвестиційній діяльності на всіх рівнях [134].

На наш погляд, найбільш актуальною проблемою на регіональному рівні є вдосконалення механізму управління і реалізації регіональної інвестиційної стратегії. Його можна визначити як сукупність інвестиційних ресурсів; методів, засобів, інструментів та важелів впливу на інвестиційні процеси в регіоні, що використовуються органами державної влади регіонального рівня для досягнення мети інвестиційного розвитку регіону.

Цей механізм включає наступні структурні елементи:

- цілі управління, які трансформовані в критерії управління (кількісний аналог цілей);
- фактори управління (елементи об'єкту управління та їх зв'язки, на які здійснюється вплив в інтересах досягнення поставлених цілей);
- ресурси управління (матеріально-технічні, фінансові, соціальні, інституційні та інші ресурси, при використанні яких реалізується вибраний метод управління та забезпечується досягнення поставленої мети.

Основополагаючим початком формування механізму управління регіональною інвестиційною стратегією слугують конкретні об'єкти і суб'єкти управління. Об'єкти впливу регіональних органів влади

визначаються системою стратегічних цілей, що встановлюються в процесі формування регіональної інвестиційної стратегії.

Формування структури механізму управління регіональною інвестиційною стратегією можна представити у вигляді визначеної послідовності кроків (рис.3.7)

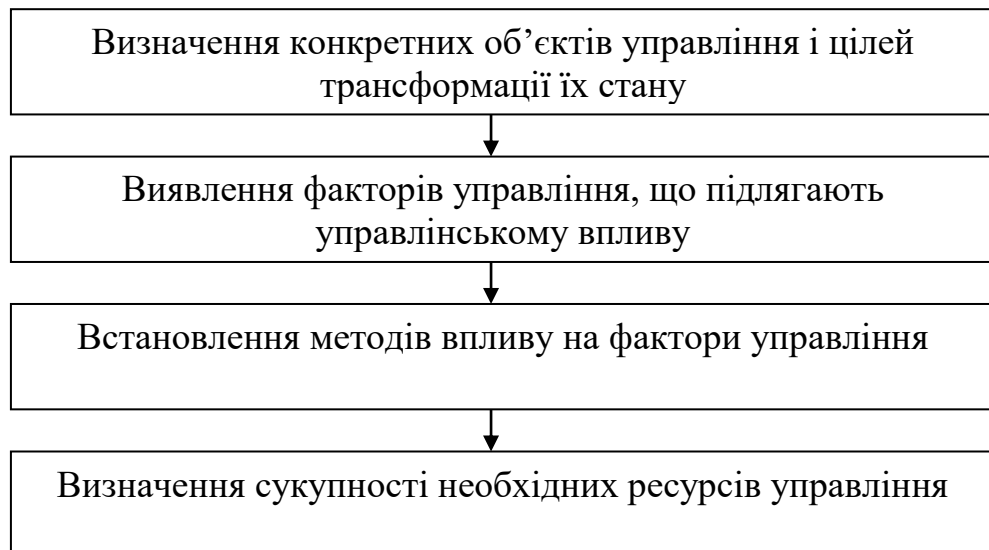


Рис.3.7. Процес формування механізму управління регіональною інвестиційною стратегією

Критеріями управління регіональною інвестиційною стратегією, на наш погляд, є досягнення в регіоні стійкої динаміки наступних показників:

- темпів росту інвестицій (залучення у відтворювальний процес власних фінансових ресурсів підприємств, інвестиційних кредитів за рахунок внутрішніх заощаджень, зовнішніх інвестиційних кредитів, прямих інвестицій);
- рівня капіталізації виробництва в пріоритетних галузях економіки (стратегічні плани підприємств по капіталізації);
- росту валового регіонального продукту;
- підвищення ефективності господарських зв'язків на ринку товарів, послуг, капіталу. Зниження ризику в економіці регіону;
- підвищення ефективності структури виробництва та споживання.

Крім того, в якості критеріїв можливе використання і інших показників, що є похідними від тих, що розглянуті вище.

Узагальнюючи цілі державної інвестиційної політики та трансформуючи їх на регіональний рівень, слід зазначити, що головною метою вкладення коштів на мезорівні є зміцнення регіонального і, як наслідок, національного інвестиційного потенціалу на основі активізації інвестиційної діяльності, розвитку інфраструктури, що сприяє залученню коштів, підвищення інноваційної спрямованості інвестування [137].

Особливу увагу вдосконаленню управління відтворенням основних фондів слід приділяти на підприємствах. Саме тут відбуваються реальні події, пов'язані з рухом конкретних елементів матеріально-технічної бази, і саме тут реалізується їх потенціал і одержується результат від їх використання. На жаль на обстежених підприємствах відсутня цілісна система управління інвестиційним процесом і, отже, процес відтворення основних фондів залишається неефективним.

На наш погляд, на рівні підприємства необхідне створення цілісної системи управління інвестиційної діяльності, яка в своїй основі повинна базуватися на відтворювальному підході, який передбачає перехід основних фондів із існуючого стану в новий – бажаний чи необхідний.

На підставі проведеного аналізу зроблено висновки по те, що резерви поліпшення використання основних фондів, що у свою чергу сприяють поліпшенню фінансово-економічних показників підприємства, можуть бути реалізовані шляхом розробки, впровадження та функціонування системи управління використанням і розвитком технічної бази, що являє собою підсистему програми інвестиційного розвитку підприємства, як комплексної системи управління.

Реалізація управлінської концепції у рішенні даної проблеми повинна базуватися на програмно-цільовому підході, що забезпечує високий ступінь адекватності системних уявлень щодо основних фондів.

Система, що пропонується є багаторівневою, вона охоплює велику кількість зв'язків, як вертикальних, так і горизонтальних.

Аналіз показав, що резерви ефективності відтворювального процесу формуються на всіх стадіях, а недостатня реалізація цих резервів пояснюється причинами, які можна об'єднати в групи:

- причини, що пов'язані з недостатньою спрямованістю господарського механізму на підвищення ефективності використання ресурсів;

- причини, викликані тим, що на більшості підприємств діяльність з розвитку та використанню основних фондів здійснюється різними службами, не зв'язаними між собою, без належної координації та без націленості на кінцеві результати.

Причини, що уповільнюють, а іноді й унеможливають процес підвищення ефективності використання основних фондів, усуваються системою, що пропонується. Її функціонування припускає постійне сканування всіх параметрів системи - основних фондів й що найважливіше їхньої активної частини.

Одержувана при цьому інформація може служити надійним джерелом для визначення об'єктивної потреби у нових засобах праці.

Ринкові відносини в економіці накладають на підприємства нові, підвищені вимоги в частині ефективного використання ресурсів, у тім числі основних фондів. В той же час з'являються великі можливості впливати на виробничий процес. Це впливає з умов функціонування економіки за наявності ринку засобів праці, які можна звести до наступного:

- в умовах ринкової економіки з розвинутою конкуренцією кожне підприємство має можливість вибору оптимального постачальника засобів виробництва з погляду якості необхідної йому продукції, її ціни, термінів постачання, після продажного обслуговування та багатьох інших параметрів. В цьому випадку споживач диктує свої умови виробнику, змушує його постійно оновлювати виробництво;

- В процесі галузевої та міжгалузевої конкуренції ринок постійно визначає з одного боку – середні витрати на виробництво даного товару всієї сукупності виробників (і металургія в цьому сенсі є найбільш характерним прикладом), з іншого - визначає остаточний попит на ці товари. Це дає змогу виробнику постійно співставляти умови власного виробництва з вимогами ринку та своєчасно реагувати, знижуючи індивідуальні витрати, підвищуючи якість продукції, змінюючи асортимент, тощо. Результатом виступає безперервний технічний прогрес всього виробництва;

- міжгалузева конкуренція постійно змушує підприємства стежити за альтернативними варіантами ефективного використання ресурсів. Галузева конкуренція в свою чергу, дозволяє підприємству орієнтуватися на такі варіанти, що дають змогу знизити витрати на виробництво та збут продукції.

Так, відповідно змінам технічних та економічних умов змінюється галузева та територіальна структура виробництва, наближуючись в кожний даний момент до оптимальної з точки зору як конкретних товаровиробників, так і суспільства в цілому;

- ринок прискорює відновлення виробництва та його технічної бази також тому, що він за допомогою конкуренції "очищає" суспільне виробництво від економічно слабких, нежиттєздатних господарських одиниць та, навпаки, сприяє розвитку найбільш ефективних та перспективних.

Тут ринок виступає як об'єктивний «суддя» і найбільш демократичний механізм економічного добору корисних для суспільства господарських одиниць, в результаті чого підвищується середній рівень їх ефективності.

У такий спосіб ринок виступає як діючий спосіб усунення тих факторів, що приводять до застою продуктивних сил. Разом з тим він висуває на передній план свої важелі технічного прогресу, обумовлені ринковим збалансуванням попиту та пропозиції, конкуренцією і т.і.

Це у свою чергу сприяє формуванню нового економічного механізму відновлення виробничого апарата у всіх галузях економіки.

Пропонована система, на наш погляд, набуває особливе значення в умовах, коли підприємство являє собою особливу організаційно-правову форму, якою є акціонерне товариство.

Ми виходимо з того, що акціонерне товариство, як організаційна форма управління забезпечує підвищення фінансової стійкості підприємства, високу мобільність і динамічність реалізації інноваційних процесів, вкладення накопиченого капіталу в найбільш перспективний напрямок діяльності, проведення технічного переозброєння на прогресивній основі і т.п.

Для виконання центральними виконавчими органами акціонерного товариства таких функцій як планування, координація і контроль, маркетинг надзвичайно важливою передумовою є наявність достовірної інформацією про стан, рівень використання виробничої бази підприємства, про потребу в новому обладнанні. Так оцінка можливості соціально-економічних наслідків розвитку підприємства, планування капітальних вкладень, координація і контроль за виконанням комплексних цільових програм (зокрема програм технічного переозброєння підприємства) потребує прийняття обґрунтованих рішень, розробка яких неможлива без моделювання цих процесів.

В основу моделювання процесів відтворення основних фондів покладена схема (рис.3.8), яка якісно характеризує цей процес і яка може бути використана для розробки системи показників для кількісної його оцінки [139].

Основні фонди як об'єкт управління являють собою складний комплекс взаємопов'язаних і взаємозалежних елементів, що знаходяться під впливом як зовнішніх, так і внутрішніх факторів, що згодом міняються, змінюючи при цьому склад та ефективність керованого об'єкта.

Встановлення зв'язків між окремими елементами керованої системи необхідно щоб реалізувати принципи системного підходу - найбільш ефективного при аналізі і управлінні складними об'єктами.

Аналіз базується на методологічних засадах, що випливають з теорії кругообігу фондів підприємства. В даному дослідженні ми обмежуємося

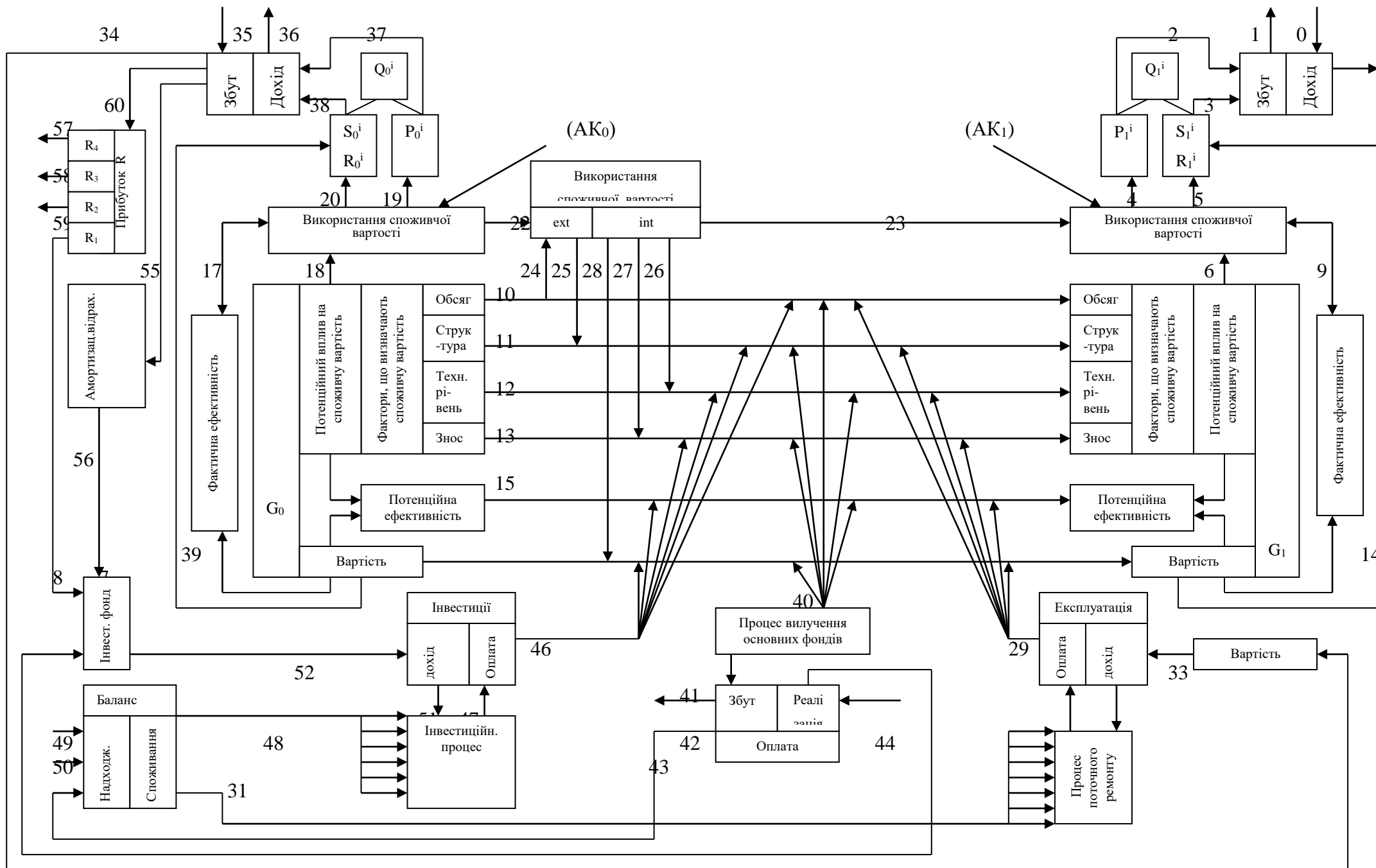


Рис. 3.8. Організаційно-економічне забезпечення відтворення основних фондів на інвестиційній основі

тільки якісною характеристикою процесу відтворення, оскільки кількісна визначеність окремих елементів відтворювальної системи утруднена через відсутність надійної й достовірної інформації.

Ціль відтворення основних фондів, як матеріальної основи виробничої потужності, полягає в їх продуктивному використанні. Отже будучи суспільно й економічно придатними для цієї цілі, вони повинні забезпечити виконання з високою ефективністю вимог, що пред'являються до споживчої вартості протягом тривалого часу при високому ступені їх використання.

Щоб процес відтворення основних фондів проходив у рамках цих вимог, управління основними фондами і, в першу чергу, планування, повинно виходити із визначення необхідних у перспективі основних фондів. Лише завдяки такому підходу формується точка зору на те, чи відповідають наявні засоби праці майбутнім вимогам, які форми відтворення необхідні і чи можливі ці заходи в рамках вимог ефективності.

В результаті продуктивного використання основних фондів ми повинні одержати готову продукцію - засоби виробництва чи предмети споживання в заданому обсязі, номенклатурі, відповідної якості та визначеної вартості. Оскільки дані про обсяг виробництва (у вартісному та натуральному вираженні) є вихідними при плануванні відтворення основних фондів, вони повинні бути відомі заздалегідь. Наведена система планування дозволяє задовольнити цю вимогу: по-перше, у даний час на передплановій стадії широко використовуються прогнози розвитку техніки, що може бути використано і для визначення вимог до перспективного виробничого апарата; по-друге, створення нових видів продукції, як правило, відбувається в процесі діючого виробничого процесу, і, отже, створюються умови для поступової адаптації засобів праці до нової продукції.

Таким чином, найбільш суттєвим компонентом вимог до споживчої вартості необхідних у перспективі основних фондів є те, що вони відповідно до плану виробництва повинні забезпечити виготовлення продукції, що

задовольняють визначені потреби суспільства в засобах виробництва чи предметах споживання. Готова продукція у своїй матеріально-уречевленій формі залишає процес відтворення основних фондів (1), а в результаті її реалізації споживачам утвориться виторг (0). Завдяки виторгу від реалізації підприємство відшкодовує поточні витрати суспільної праці, що були необхідні для виробництва продукції.

Цифра (2) на схемі означає, що продукція підготовлена до реалізації, тобто результати процесу виробництва виступають у виді товарної продукції, а цифра (3) - що в товарній продукції матеріалізовані поточні витрати суспільної праці.

Фактично одержуваний ефект продуктивного використання основних фондів, що може бути досягнутий при відповідному рівні використання споживчої вартості (4), позначений на схемі (R_1). При створенні R_1 виникають поточні витрати, що відбивається в собівартості S_1 . Величина та структура собівартості залежить від споживчої вартості основних фондів і рівня її використання (5), причому вплив споживчої вартості основних фондів на різні елементи витрат будуть різними. Особливе значення має, які витрати живої праці необхідні для обслуговування технологічного устаткування. Ефективність основних фондів, у підсумку, виявляється в зниженні сумарних витрат живої й уречевленої праці на виробництво одиниці продукції.

Тому при плануванні відтворення основних фондів та їх формуванні критерієм ефективності цього процесу може бути дотримання наступних пропорцій:

$$I_{ВП} > I_{П} > I_{Офа} > I_{ОФ} > I_{К} \quad (3.15)$$

де: I - індекс росту ;

$ВП$ - валова продукція ;

$П$ - виробнича потужність ;

$O\Phi_a$ - активна частина основних фондів ;

$O\Phi$ - основні фонди ;

K - капітальні вкладення ;

Крім цього важливо дотримання співвідношення:

$$I_{ПП} > I_{МП} > I_{ФП} \quad (3.16)$$

де: I - індекс росту;

$ПП$ - продуктивність праці ;

$МП$ - механоозброєність праці ;

$ФП$ – фондоозброєність праці.

Ефект продуктивного використання основних фондів та їх ефективність, що виявляються завжди разом й одночасно, виражають у своїй єдності визначений рівень використання споживчої вартості (4) і (5), що складається під впливом двох компонентів:

- рівень екстенсивного використання основних фондів, який виражається в тривалості продуктивного функціонування машин і устаткування в продовж визначеного відрізка часу;

- рівень інтенсивного використання основних фондів, який визначається повнотою використання техніко-експлуатаційних параметрів машин і устаткування.

Обидві компоненти одночасно впливають як на обсяг випуску продукції, так і на ефективність виробництва. При створенні системи планування і управління відтворенням основних фондів важливо установити нормативне значення показників, що характеризують рівень використання основних фондів, що дає можливість визначити резерви збільшення обсягу виробництва чи збільшення його ефективності без додаткових капітальних витрат.

Нормативні значення показників зв'язані з характеристиками потенційного ефекту споживчої вартості та, теоретично, повинні бути між собою рівні. Однак у реальних умовах діє певна кількість факторів, що не дозволяє в повній мірі використовувати потенційні можливості, закладені в основні фонди. Оскільки використання споживчої вартості (6) залежить від факторів, що її визначають, потрібен детальний аналіз останніх.

Обсяг основних фондів до визначеної межі позитивно впливає на виробничий ефект. Але при переході цієї межі ефективність основних фондів буде знижуватися. Звідси витікає необхідність оптимального співвідношення між виробничою потужністю підприємства й обсягом основних фондів, що забезпечують її.

Показники, що характеризують обсяг основних фондів, можуть бути як натуральні, так і вартісні. Матеріально-фізичний обсяг характеризується кількістю інвентарних об'єктів. Така характеристика прийнятна для сукупності однотипного устаткування та для багатьох підприємств носить скоріше ілюстративний характер. Більш прийнятна з цього випадку, на наш погляд, величина дійсного фонду часу, впродовж якого використовується парк устаткування або виробнича площа.

Важливим є вибір вартісної оцінки обсягу основних фондів. Для цілей планування більш доцільне застосування оцінки по повній відтворювальній вартості, тому що при цьому створюється можливість порівнянності основних фондів, уведених в різні періоди.

Структура. Як відомо, основні фонди являють собою упорядковану сукупність інвентарних об'єктів, максимальний виробничий ефект яких може бути досягнутий лише при оптимальному співвідношенні різних груп. Повинні бути оптимальні пропорції між будівлями та устаткуванням, між пропускною спроможністю різних виробничих підрозділів та груп устаткування. При характеристиці структури основних фондів доцільно використовувати ті ж самі показники та вимірники, як при характеристиці їхнього обсягу.

Технічний рівень. Засоби праці являють собою матеріальне втілення науково-технічного прогресу. Чим вище рівень техніки, тим більшим є виробничий ефект та ефективність основних фондів. Характеристики технічного рівня, вибір його показників та кількісне їх визначення – одна з найскладніших проблем при плануванні відтворення основних фондів. Тут необхідними є як показники, що визначають технічний рівень окремих об'єктів, так й узагальнюючі показники технічного рівня всього парку машин та обладнання. Ще більш складною є задача встановлення кількісної залежності між показниками технічного рівня, обсягом виробництва та ефективністю основних фондів.

Знос. В процесі продуктивного використання засоби праці піддаються зносу, що впливає на потенційну ефективність основних фондів. Цей вплив виявляється в збільшенні часу простою, що зв'язаний з обслуговуванням та ремонтом зношених елементів основних фондів, у зниженні точності і стабільності технологічного процесу. Таким чином знос обмежує можливість повного використання техніко-економічного потенціалу, втіленого в засобах праці.

При плануванні відтворення основних фондів знос необхідно розглядати як постійно діючий фактор та враховувати його вплив на рівень використання і віддачу основних фондів.

Взаємодія факторів. Всі фактори, що визначають споживчу вартість основних фондів проявляються в комплексі та одночасно. Для конкретної сукупності засобів праці співвідношення між ними може бути різним. При управлінні відтворювальними процесами варто враховувати два типи взаємодії факторів:

- зміна одних неминуче приведе до зміни інших;
- взаємозамінність факторів (наприклад, підвищення техніко-економічного рівня засобів праці рівноцінне збільшенню їхнього фізичного обсягу).

Зазначена залежність існує також між екстенсивним та інтенсивним використанням основних фондів, а також між рівнем використання та факторами, що визначають споживчу вартість.

Саме взаємодія факторів визначає ефективність основних фондів.

Вартість основних фондів. Вартісна оцінка основних фондів необхідна при визначенні витрат на їх відтворення, а також для встановлення узагальнюючих показників ефективності виробництва. Найбільш прийнятною, на нашу думку, для цих цілей є відновна вартість, оскільки вона надає можливість співставити основні фонди, що введені в різні періоди. В ході використання вартість основних фондів поступово переноситься на собівартість продукції в формі амортизаційних відрахувань (7).

Потенційна ефективність основних фондів. Потенційна ефективність основних фондів – це співвідношення між потенційним ефектом споживчої вартості та вартістю основних фондів. Для практичних цілей цей показник може бути визначений як відношення максимально можливого обсягу продукції при повному використанні споживчої вартості до вартості основних фондів. При цьому не повинні враховуватися диспропорції у виробничій потужності окремих виробничих підрозділах. Тобто максимально можливий випуск продукції по підприємству в цілому визначається як сума можливих обсягів продукції по кожному виробничому підрозділу. Основною проблемою тут є співставлення продукції, що полягає в оцінці обсягів виробництва за допомогою єдиного показника. На наш погляд, таким показником може бути чиста продукція, нормативи якої можна визначити для кожного робочого місця.

Фактична ефективність основних фондів. Вона визначається потенційною ефективністю і ступенем впливу факторів, від яких залежить рівень її використання, при цьому важливо установити, яке відхилення величини фактичного виробничого ефекту від його потенційної величини, і

яке відхилення фактичної ефективності основних фондів від можливого значення.

Наявні основні фонди. Оскільки для діючого підприємства розвиток основних фондів відбувається з існуючого комплексу засобів праці, необхідним є детальний аналіз їх наявності і стану, а також рівня використання споживчої вартості. При цьому характеристика наявних основних фондів повинна здійснюватися за тими ж ознаками та з використанням тих же показників, що були застосовані для опису необхідних у перспективі засобів праці. Це ж відноситься й до оцінки їх можливої та фактичної ефективності (16) та (17).

Порівняння основних фондів (Q_0) та (Q_1) здійснюється з метою визначення:

- чи є можливим розвиток основних фондів (Q_0) в основні фонди (Q_1);
- які відмінності наявні між ними та які необхідно подолати, щоб перетворити (Q_0) в (Q_1).

При цьому порівнянні необхідно вирішити наступні питання:

- чи є можливість на наявних засобах праці виробляти перспективні види продукції;
- чи можливо наявні основні фонди використовувати з необхідною ступінню ефективності ;
- чи відповідають наявні основні фонди іншим вимогам та правилам техніки безпеки.

В процесі порівняльного аналізу необхідно співставити один з одним матеріально-фізичний обсяг (10) і структуру (11), науково-технічний рівень (12), коефіцієнт зносу (13), вартість (14) і можливу ефективність (15). Порівняння ступеня використання споживчої вартості (окремо екстенсивного й інтенсивного - (22) і (23) дозволяє установити необхідну величину їх підвищення.

Якщо із порівняльного аналізу випливає, що неможливо чи недоцільно розвивати (Q_1) із (Q_0), то необхідно або змінити обмеження, або ж відмовитися від подальшого використання.

Підвищення рівня використання. При дослідженні засобів і шляхів розвитку (Q_0) першочергова увага повинна бути приділена дослідженню можливостей підвищення рівня використання наявних основних фондів. Заходи, що можуть бути застосовані при цьому, дуже різноманітні, починаючи від зміни технології та організації виробництва до підвищення професійної кваліфікації робітників. Ці заходи можуть реалізуватися найчастіше поза сферою відтворення основних фондів (21). Заходи, що включаються в блок "Підвищення рівня використання", можуть бути систематизовані в залежності від вагомості за ознакою, чи приводять вони до поліпшення екстенсивного або інтенсивного використання. Між цими заходами та рівнем зносу основних фондів існує взаємозалежність: з одного боку, знос обмежує рівень використання, з другого – інтенсифікація використання веде до прискорення зносу (27).

Оскільки реалізація заходів з поліпшення використання потребує додаткових витрат, це впливає на вартість основних фондів (28).

Підтримка потужності. Завдяки заходам з підтримки потужностей відбувається часткове відтворення окремих об'єктів. До таких заходів належить поточний ремонт (30) та модернізація. Обмеженням в проведенні ремонтів виступає відсутність коштів або дефіцит в обладнанні. Процес поточного ремонту є особливим процесом матеріального виробництва, в якому використовуються засоби та предмети праці, а також сама праця (31). Потреба в засобах проведення ремонту та їхня наявність повинні бути збалансовані.

Фінансові ресурси для проведення ремонтів беруться з ремонтного фонду (33), який формується з доходів за реалізовану продукцію (35), (36).

Перенесення вартості ремонтів на собівартість продукції та відшкодування витрат показане на схемі зв'язками (37), (38) і (39).

Процес вилучення. Об'єктивними причинами вилучення окремих інвентарних об'єктів є: повний фізичний знос, що не дозволяє їхнє подальше використання; моральний знос, що робить подальше використання економічно не доцільним; ступінь використання визначеного числа однакових інвентарних об'єктів настільки низька, що при вилученні деяких з них підвищується завантаження інших і забезпечується та ж виробнича потужність; зміна структури й обсягу виробництва призводить до того, що частина елементів основних фондів не можуть бути використані внаслідок їх невідповідності новим вимогам.

Заходи щодо вилучення пов'язані (40) з факторами, що визначають споживчу вартість та вартість основних фондів Q_0 , тому факт вилучення повинний бути кількісно пов'язаний зі змінами, які відбуваються з усім обсягом основних фондів, тобто необхідно показати ефективність кожного вилучення і його впливу на ефективність використання основних фондів.

Процес вилучення потребує визначених витрат (40), у тому числі й живої праці. Продукт вилучення може бути реалізований (41) за ціною лому або переданий для використання в інших виробничих процесах (42) та (43). У зв'язку з реалізацією продуктів вилучення виникають грошові надходження (44), які можуть бути використані для фінансування капітальних вкладень (45).

Капітальні вкладення. Для створення нових основних фондів, що вперше введені в процес відтворення, використовуються капітальні вкладення. Вони направляються як в створення нових основних фондів, що вводяться замість тих, які вибули, так і для розширення наявних.

При здійсненні капітальних вкладень в основні фонди, що йдуть на заміну зношених, шляхом заміни застарілих елементів основних фондів

такими, котрі матеріалізували в собі більший науково-технічний потенціал, має бути досягнутий ефект розширеного відтворення.

Введення нових основних фондів може здійснюватися в різних формах:

- у виді нових підприємств;
- у виді повного технологічного комплексу (для виконання визначеної стадії виробництва);
- у виді окремих інвентарних об'єктів, як частини наявних основних фондів.

Необхідно знайти оптимальне сполучення між цими формами.

Капітальні вкладення, тривалий час та у комплексі впливають на фактори, що визначають споживчу вартість і вартість основні фондів (46). У процесі управління їх відтворення важливо визначити ефективність кожного напрямку капітальних вкладень і всієї їх сукупності, а також визначити вплив ефективності капітальних вкладень на ефективність основних фондів. Результатом здійснення капітальних вкладень є нові основні фонди, що вступають у процес відтворення (47). Тому реальний приріст потужностей є одним з обмежень при визначенні напрямків капітальних вкладень.

При цьому слід мати на увазі, що для здійснення інвестиційного процесу необхідні визначені ресурси (48), а також послуги інших галузей (будівництва, виробничого обладнання) - (49) і (50). Це також обмежуючі моменти.

Фінансування капітальних вкладень здійснюється замовником (51) зі спеціального фонду (52). Забезпечення цього фонду відбувається, по-перше, завдяки амортизаційним відрахуванням, що залишаються в розпорядженні підприємства (53) і (54): Амортизаційні відрахування є частиною доходу від реалізації товарної продукції (55). По-друге, забезпечення фонду капіталовкладень здійснюється з прибутку підприємства (56), з якої роблять першочергові платежі (57), (58), а також поповнення власних оборотних

коштів (59). Прибуток є частиною доходу від реалізації (60). Можливість централізованого фінансування капіталовкладень позначена на схемі (61).

Аналіз залежностей, що виникають при відновленні основних фондів, виявив дуже важливу закономірність: чим ефективніше використовуються основні фонди, тим більший обсяг засобів має підприємство для відтворювальних цілей. Звідси ясна також роль залучених засобів, у тому числі інвестицій, як стимулятора найбільш ефективних заходів щодо відтворення основних фондів.

Описана модель може бути використана для вирішення цілого ряду задач, які виникають при спробах застосування сучасних прогресивних концепцій та інструментів менеджменту, наприклад контролінгу та системи збалансованих показників.

Інвестиційний контролінг – це спрямоване на підтримку інвестиційного менеджменту система методів та інструментів, яка охоплює інформаційне забезпечення, планування, координацію, контроль та внутрішній консалтинг [140]. Основною метою цієї системи є забезпечення підготовки управлінських рішень в сфері інвестиційної діяльності підприємства для найкращого досягнення стратегічних цілей.

Запропонована нами модель дає підставу для визначення тієї інформації, яка потрібна для прийняття раціональних та ефективних інвестиційних рішень.

Однім із новітніх підходів управлінського обліку є збалансована система показників, яка одержала широке розповсюдження у всьому світі. Вона дозволяє зв'язати стратегію підприємства з поточною діяльністю і дає можливість приймати більш ефективні рішення в області розподілу ресурсів. Метою її розробки є створення збалансованої системи цілей, досягнення яких може бути оцінено з допомогою кількісних показників. В СЗП використовуються основні групування показників цілей, або перспектив – «фінанси», «клієнти», «внутрішні бізнес-процеси», «навчання та розвиток».

Очевидно, що дуже важливим елементом, який слугує досягненню поставлених цілей є стан та ефективність використання виробничого потенціалу, а саме це є кінцевою метою функціонування системи управління відтворювальними процесами щодо основних фондів.

На основі запропонованої моделі відтворення основних фондів можлива розробка логічно взаємозв'язаної системи показників, які характеризують кількісно бізнес-процеси, що супроводжують розвиток виробничої бази підприємства, і досягнення яких буде сприяти досягненню стратегічних цілей підприємства.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність»: від 7 грудня 2000р. № 82121-III // Відомості Верховної Ради України – 2001. – № 5-6. – С.30
2. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку 2001: зміни та доповнення / перекл. з англійської; за редакцією С.Ф. Голова. – К. : Федерація професійних бухгалтерів і аудиторів України, 2001. – 45 с.
3. Бланк, И. А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.1 / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н ; Ника-Центр, 2001. – 536 с.
4. Серов, В.М. Инвестиционный менеджмент : учеб. пособие / В.М. Серов – М. : ИНФРА-М, 2000. – 272 с.
5. Вахрин, П. И. Инвестиции: учебник / П. И. Вахрин , А. С. Нешиной – М.: Издательско-торговая корпорация Дашков и К⁰, 2005. – 380 с.
6. Инвестиционная деятельность : учебное пособие / Н. В. Киселева, Т. В. Боровикова, Г. В. Захарова и др. ; под ред. Г. П. Подшиваленко, Н. В. Киселевой. – М. : КНОРУС, 2006. – 432 с.
7. Черваньов, Д. М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств / Д. М. Черваньов : навч. посіб. – К. : Знання-Прес, 2003. – 622 с.
8. Пересада, А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – К. : Лібра, 2002. – 472 с.
9. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” : від 28.12.1994р. № 334/94-ВР [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=334%2F94-%E2%F0>
10. Социально-экономическая эффективность: опыт США. Ориентир на глобализацию. / ответственный редактор Кириченко Э.В. – М. : Наука, 2002. – 360 с.
11. Финансирование и кредитование строительства / под общ. ред. А. Н. Молчанова. – М. : Финансы, 1978. – 269 с.

12. Финансирования и кредитования капитальных вложений / под ред. В. И. Ситниковой. – Минск : Высшэйшая школа, 1980. – 292 с.
13. Кантарович, Л. В. Экономический расчет наилучшего использования ресурсов / Л. В. Кантарович. – М. : Издательство АН СССР, 1959. – 344 с.
14. Бойчик, І. М. Економіка підприємства : навчальний посібник. / І. М. Бойчик. – К. : Атіка, 2002. – 480 с.
15. Довгострокове фінансування розвитку підприємства. // Цінні папери України. – 2003. – № 44 (282).
16. Ансофф, И. Стратегическое управление / И. Ансофф : [пер. с англ.]. – М. : Экономика, 2005. – 306 с.
17. Пределы роста / Д. Х. Медоуз, Д. Л. Медоуз, Й. Рэндерс, В. В. Беренс. – М. : МГУ, 1991. – 207 с.
18. . Економічна енциклопедія : у 3 т. / Академія народного господарства ; ред. рада: Б. Д. Гаврилишин (гол.), В. А. Ющенко, А. С. Гальчинский та ін. – К. : Вид. центр "Академія", 2000 –
Т. 3 : П (поручництво) - Я (японський центр продуктивності) / ред. кол. : С. В. Мочерний (відп. ред.), Б. Д. Гаврилишин, О. А. Устенко та ін. – 2002. – 951 с.
19. Економічний енциклопедичний словник : у 2 т. Т.2 : О-Я / ред. С. В. Мочерний. – Л. : Світ, 2006. – 568 с.
20. Брич, В. Я. Трансформація ринку праці та проблеми підвищення життєвого рівня населення : методологія, практика, шляхи вирішення / В. Я. Брич. –Тернопіль : Економічна думка, 2003. – 375 с.
21. Science & Technology : motion [Електронний ресурс] // Encyclopædia Britannica. – 2010. – Режим доступу : <http://www.britannica.com/EBchecked/topic/394061/motion>
22. Герасимчук В. Г. Розвиток підприємства : діагностика, стратегія, ефективність : монографія. / В. Г. Герасимчук – К. : Вища школа, 1995. – 265 с.

23. Иванова, Н. Б. Методический инструментарий управления инвестиционным развитием рынка жилья [Электронный ресурс] : автореф. дис канд. экон. наук : спец. 08.00.05 “Экономика и управление народным хозяйством” (управление инновациями и инвестиционной деятельностью) / Н. Б. Иванова – М., 2008. – Режим доступа : <http://www.lib.ua-ru.net>
24. Богатиков, В. М. Механизм управления инвестиционным развитием лесохозяйственных предприятий [Электронный ресурс] : автореф. дис. канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 “Экономика и управление народным хозяйством” (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями и комплексами. – АПК и сельское хозяйство) / В. М. Богатиков. – Мичуринск – Научград, 2008. – Режим доступа : www.mgau.ru/file_article/bogat.doc
25. Колот, І. П. Управління інвестиційним розвитком регіону [Електронний ресурс] : автореф. дис. канд. экон. наук : спец. 08.10.01 “Розміщення продуктивних сил і регіональна економіка” / І. П. Колот – Харків, 2000. – Режим доступа : dissert.com.ua/contents/38707.html
26. Пріоритети інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств аграрного сектора економіки [Електронний ресурс] / С. В. Повна // WEB-ресурс науково-практичних конференцій. – 2008. – Режим доступа : http://www.confcontact.com/2008febr/5_povna.htm
27. Методологічні основи оцінки можливостей розвитку підприємства [Електронний ресурс] // Антикризове управління підприємством : конспект лекцій / Бібліотека економіста – Режим доступа : <http://www.library.if.ua/book/6/700.html>.
28. Веселовська, О.Є. Стратегічні орієнтири інвестиційного розвитку старопромислових регіонів / О.Є. Веселовська // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 5. – С. 185–189.
29. Термины, используемые в положениях (стандартах) бухгалтерского учета // Вестник бухгалтера и аудитора Украины. – 2001. – №1–2. – С. 4–10.

30. Панкова, М. Чинники підвищення ефективності інвестиційної діяльності / М. Панкова // Схід. – 2002. – № 1(44). – С. 10–13.
31. Растяпін, А. В. Методика оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів / А.В. Распятін // Фінанси України. – 2001. – №2. – С.111–118.
32. Сиволап, Л. А. Управління інвестиційною діяльністю в умовах ринкової економіки : автореф. дис. канд. ек. наук. : спец. 08.05.01 “Світове господарство і міжнародні економічні відносини” / Л. А. Сиволап. – Донецьк, 2002. – 19 с.
33. Дребот, Н. П. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства : автореф. дис. канд. ек. наук. : спец. 08.06.02 “Підприємництво, менеджмент та маркетинг” / Н. П. Дребот. – Львів, 2001. – 20 с.
34. Бланк, И. А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.2 / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н ; Ника-Центр, 2001. – 536 с.
35. Майорова, Т. В. Інвестиційна діяльність : підруч. для студ. вищ. навч. закл. / Т. В. Майорова. – К. : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
36. Про тлумачення поняття "інвестиційний проект" [Електронний ресурс] : лист від 13.06.2007 р. N 4222 / Державний комітет України з питань регуляторної політики та підприємств. – Режим доступу : http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/DP2068.html
37. Про порядок ініціювання, підготовки та реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 26 листопада 2008 р. N 1027. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1027-2008-%EF>
38. Бащук Н.П. Формирование инвестиционной программы промышленного предприятия [Електронний ресурс]: автореф. дис. канд. эк. наук : спец. 08.00.05 “Экономика и управление народным хозяйством”

(экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами: промышленность) / Н. П. Бащук. – Новосибирск, 2008. – Режим доступа : <http://www.lib.ua-ru.net>.

39. Інвестування : навч.-метод. посібник для самост. вивч. дисц. / А. А. Пересада, О. О. Смірнова, С. В. Онікієнко, О. О. Ляхова. – К. : КНЕУ, 2001. – 251 с.

40. Особливості та функціональні переваги системи індикативного управління. [Електронний ресурс] – Режим доступу : www.academia.org.ua/

41. Шарф, О. Использование проектного и долгосрочного финансирования развития компании. Основные моменты сложившейся экономической ситуации / О. Шарф // Финансовая консультация. – 2003. – № 21. – С. 9–15.

42. Васюренко, Л. В. Фінансове забезпечення інвестиційної програми (на прикладі Харківського регіону) : дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01 / Л. В. Васюренко / Харківський національний ун-т ім. В. Н. Каразіна. – Х., 2003. – 181 с.

43. Ковалев, В. В. Финансовый анализ : методы и процедуры. / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2002. – 559 с.

44. Советский энциклопедический словарь / под ред. А. М. Прохорова – М. : Советская энциклопедия, 1979. – 1632 с.

45. Программно-целевой поход в управлении. Теория и практика. : пер. с болгарського / [послесловие С. Р. Микулинского, Г. Х. Попова]. – М. : Прогресс, 1975. – 198 с.

46. Программно-целевой метод в планировании / А. Г. Фолотов, В. Л. Тамбовцев, Б. В. Любренц и др.; [отв. ред. Н. П. Федоренко]. – М. : Наука, 1982. – 150 с.

47. Программно-целевой метод в планировании / отв. ред. акад. Н. П. Федоренко. – М. : Издательство Наука, 1982. – 150 с.

48. Проблемы программно-целевого планирования и управления / под ред. Г. С. Поспелова. – М. : Наука, 1981. – 464 с.

49. Программно-целевой подход в управлении. Теория и практика : перевод с болгарского / Н. Стефанов, К. Симеонова, К. Костов, С. Качаунов. – М. : Прогресс, 1975. – 200 с.
50. Программно-целевое управление социалистическим производством. Вопросы теории и практики / ред. коллегия : А. Г. Аганбегян, Б. З. Мильнер, Г. Х. Попов. – М. : Экономика, 1980. – 208 с.
51. Дегтярева, Ю. О. Методика программно-целевого управления реконструкцией общественных зданий с учетом требований доступности для маломобильных групп населения [Электронный ресурс] : автореф. дис. канд. эк. наук : спец. 08.00.05 “Экономика и управление народным хозяйством” (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами – строительство) / Ю. О. Дегтярева – Санкт-Петербург, 2007. – Режим доступа : <http://www.lib.ua-ru.net>.
52. Карданская, Н. Л. Основы принятия управленческих решений. / Н. Л. Карданская. – М. : Русская деловая литература, 1998. – 289 с.
53. Федоренко, Р. М. Організаційно-економічні засади розвитку системи оборонного планування в Україні [Електронний ресурс] : автореф. дис. канд. ек. наук. : спец. 21.04.01 “Економічна безпека держави” / Р. М. Федоренко – Київ, 2006. – Режим доступа : <http://www.lib.ua-ru.net>.
54. Григорович, А. В. Наукові основи побудови цільових комплексних програм розвитку житлово-комунального господарства. / А. В. Григорович // Університетські наукові записки. – 2007. – № 3. автореф. дис. канд. ек. наук. : спец. С. 140–144.
55. Кононенко, П. И. Стратегическое программно-целевое управление производственно-хозяйственной системой / П. И. Кононенко. – М. : Издательство Дашкова К, 2003. – 272 с.
56. Прогнозування та розробка програм / В. Ф. Беседін та інші. – К. : Науковий світ, 2000. – 468 с.
57. Нечаєва І.А. Теоретичні основи інвестиційного розвитку промислового

підприємства / І.А.Нечаєва // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності : Зб. наук. праць. – Маріуполь : ПДТУ, 2010. – Т.3 – С.104-107.

58. Нечаєва І.А. Визначення ролі та місця інвестиційної програми в системі внутріфінансового планування / І.А.Нечаєва. // Управління підприємством : проблеми та шляхи їх вирішення : матеріали міжнар. наук.-практ. конф. – Донецьк : ДонДУЕТ, 2005. – Т.2.– С.255-259.

59. Нечаєва І.А. Формування моделі управління інвестиційною програмою підприємства. / І.А.Нечаєва. // Проблеми економічної освіти і науковий прогрес : матеріали міжвуз. наук.-практ. конф. – Кривий Ріг: Мінерал (Видавничий центр КТУ), 2006. – С.140-141

60. Нечаєва І.А. Інвестиційна програма розвитку : сутність та особливості формування. / І.А.Нечаєва. // Проблеми економіки та управління у промислових регіонах : матеріали всеукр. наук.- практ. конф. – Маріуполь : Вид-во ПДТУ, 2009. – С.48-50

61. Нечаєва І.А. Інвестиційний розвиток : поняття, зміст та форми. / І.А.Нечаєва. // Теорія і практика сучасної економіки : матеріали Х міжнар. наук.-практ. конф. – Черкаси : ЧДТУ, 2009. – Т.2. – С.69-71

62. Липсиц И. В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа : учебно-справочное пособие. / И. В. Липсиц, В. В. Косов – М. : БЕК, 1996. – 304 с.

63. Шарп У. Инвестиции : пер. с англ. /У.Шарп, Г.Александр, Д.Бэйли – М. : ИНФРА-М, 1999. – 1020 с.

64. Гитман, Л. Дж. Основы инвестирования. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк – М. : Дело, 1997. – 1008 с.

65. Норткотт, Д. Принятие инвестиционных решений : пер. с англ. / Д. Норткотт ; под. ред. А. Н. Шохина. – М. : Банки и биржи ; БНИТИ, 1997. – 247с.

66. Паливода, К. Проблеми формування та використання інвестицій в сучасній економіці України / К. Паливода // Банківська справа. – 2007. – № 4. – С. 73–81.
67. Бочаров, В. В. Инвестиции. / В. В. Бочаров – СПб. : Питер, 2009. – 384 с.
68. Крутик, А. Б. Инвестиции и экономический рост предпринимательства. / А. Б. Крутик, Е. Г. Никольская – СПб. : Лань, 2000. – 544 с.
69. Волошин, В. С. Финансово-экономический кризис в Украине : пути выхода / В. С. Волошин, Н. Г. Белопольский – Мариуполь : Рената, 2009. – 60 с.
70. Маркуард, Уве. Стратегія залучення іноземних інвестицій в нові федеральні землі об'єднаної Німеччини : автореф. дис. канд. ек. наук. : спец. 08.05.05 “Світове господарство і міжнародні економічні відносини” / Уве Маркуард . – Київ, 2002. – 18 с.
71. Статистична інформація. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
72. Ярошенко, Я. Металургія виходить з кризи? [Електронний ресурс] / Я. Ярошенко, О. Молдован // Економічна правда. – 2009. – 10 серпня. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/publications/4a7fcc83f1f5d/>.
73. Річна звітність емітентів цінних паперів. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.smida.gov.ua/>.
74. Пересада, А. А. Реалізація інвестиційних проектів в Україні / А. А. Пересада, В. В. Зубленко. // Фінанси України. – 2004. – №3. – С. 107.
75. Маевский, В. Эволюционная теория и технологический прогресс. / В. Маевский // Вопросы экономики. – 2002. – №11. – С. 8–9.
76. Нечаєва, І. А. Людські ресурси як чинник інвестиційної привабливості підприємства / І. А. Нечаєва, О. Є. Борисенко // Матеріали V Всеукраїнської науково-практичної конференції «Фінансово-економічні проблеми розвитку регіонів України». – Дніпропетровськ, 2004. – Том III. – С.157-158

77. Куренков, Ю. В. Обновление основного капитала в США. / Ю. В. Куренков. – М. : Прогресс, 1977. – 346 с.
78. Вдовічен, А. Джерела формування інвестиційних ресурсів регіонів. / А. Вдовічен // Вісник КНТЕУ. – 2003. – №5. – С.40.
79. Нечаєва, І. А. Деякі проблеми амортизаційної політики підприємства / І. А. Нечаєва // Проблеми економіки : освіта, теорія, практика : матеріали міжвузівської науково-практичної конференції (28 листопада 2008 р.). – Кривий Ріг : Оксан-принт, 2008. – С.127–128.
80. Демидик, В. Н. Проблемы металлургии в контексте устойчивого развития. / В. Н. Демидик // Экотехнологии и ресурсосбережение. – 2004. – №1. – С.53–56.
81. Простаков, Г. Слишком дорогой дешевый газ / Г. Простаков // Эксперт. – 2006. – №41. – С.17–22.
82. Аналітична довідка про виконання Державним управлінням охорони навколишнього природного середовища в Запорізькій області Річного плану заходів з виконання покладених на Мінприроди завдань за підсумками 2010 року. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.menr.gov.ua>.
83. Прудка, Н. Газовый кнут, киотский пряник / Н. Прудка // Эксперт. – 2006. – №43. – С.17–22.
84. Нечаєва, І. А. Формування інвестиційної програми: нові підходи до класифікації інвестицій / І. А. Нечаєва // Вісник Хмельницького національного університету. – 2006. – Т.3 (83). – №4. – С.136–140.
85. Гудзь, П. В. Методичні основи використання програмно-цільового підходу в управлінні інвестиційною програмою розвитку металургійного підприємства / П. В. Гудзь, І. А. Нечаєва // Економічний вісник Донбасу. – 2010. – №1(19). – С.103–109.
86. Кузьменко, В. П. Вертикальна інтеграція як фактор економічного зростання країн пострадянського простору / В. П. Кузьменко // Стратегічна панорама. – 2002. – № 4. – С. 101–112.

87. Федулова, Л. І. Інтеграційні процеси корпоративних структур: можливості для інноваційного розвитку економіки / Л. І. Федулова // Економіка та прогнозування. – 2007. – № 3. – С. 19–28.
88. Євдокімов, Ф. І. До проблеми оцінки ефективності інтеграції промислових підприємств / Ф. І. Євдокімов, Н. В. Розумна // Економіка промисловості. – 2007. – № 1 (36). – С. 139–145.
89. Федулова, Л. І. Інституційні особливості сучасної корпорації / Л. І. Федулова // Наукові праці ДонНТУ. Серія : економічна. – 2006. – Вип. 103–2. – С. 130–136.
90. Лук'яненко, Д. Г. Економічна інтеграція і глобальні проблеми сучасності : навч. посіб. / Д. Г. Лук'яненко – К. : КНЕУ, 2005. – 204 с.
91. Волошин, В. Вертикально інтегровані структури в чорній металургії України : проблеми й перспективи розвитку [Електронний ресурс] / В. Волошин, В. Ягмурджи – Режим доступу : http://www.experts.in.ua/baza/analytic/index.php?ELEMENT_ID=39188.
92. Молдован, О. О. Вертикальна інтеграція як напрям підвищення конкурентоспроможності підприємств чорної металургії України / Олександрович Молдован // Стратегічні пріоритети. – 2009 – №2 (11). – С. 145–151.
93. Гошовский, И. Забудьте про экспорт. / И. Гошовский // Инвестгазета. – 2009. – №11. – С.33–37.
94. Види корпоративного синергизма. [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://addere.ru/sm119.htm>.
95. Нечаєва І.А. Визначення факторів інвестиційного розвитку металургійних підприємств у кризових умовах. / І.А.Нечаєва // Економічний аналіз : Зб. наук. праць каф. екон. аналізу Тернопільського національного економічного університету. – Тернопіль : Економічна думка, 2010. – С.299-304 .
96. Нечаєва І.А. Визначення факторів інвестиційного розвитку

металургійних підприємств у кризових умовах. / І.А.Нечаєва // Наука молода. – 2010. – №13. – С. 46-52.

97. Нечаєва І.А. Стан і перспективи інвестиційного розвитку металургійних підприємств. / І.А.Нечаєва // Економіка і регіон. – 2010. – №25-С1. – С.232-238.

98. Нечаєва І.А. Особливості амортизаційної політики промислового підприємства / І.А.Нечаєва // Тиждень науки : тези доповідей наук.-техн. конф., 13-17 квітня 2009 р., Запоріжжя / відп.ред. Ю.М.Внуков. – Запоріжжя : ЗНТУ. – 2009. – Т.2. – С.38-40.

99. Нечаєва І.А. Обґрунтування створення вертикально- інтегрованих структур у чорній металургії України. / І.А.Нечаєва // Наукові праці Національного університету харчових технологій. – 2010. – №34. – С.73-76 (0,43 д.а.)

100. Кузьменко, В. П. Вертикальна інтеграція як фактор економічного зростання країн пострадянського простору / В. П. Кузьменко // Стратегічна панорама. – 2002. – № 4. – С. 101–112.

101. Резанова, Н. С. Корпоративне управління на порозі ХХІ століття / Н. С. Резанова // Фінанси України. – 2002. – № 1. – С. 3–19.

102. Савельєва, Т. Проблеми розвитку великих корпоративних структур в економіці України / Т. Савельєва // Персонал. – 2007. – № 2. – С. 25–29.

103. Сірош, М. В. Національна модель корпоративного управління / М. В. Сірош // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2003. – № 6. – С. 32–36.

104. Федулова, Л. І. Тенденції формування корпоративних структур у промисловості України / Л. І. Федулова // Економіка промисловості. – 2007. – № 3 (38). – С. 45–57.

105. Крехівський, О. В. Інвестиції : умови і вимоги : научное издание / О. В. Крехівський, В. Г. Чирков // Держ. ін-т комплексних техн. – економ. досліджень. – К. : Фенікс, 2006. – 166 с.

106. Гаврилюк, О. В. Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України / О. В. Гаврилюк // Фінанси України. – 2008. – №2. – С. 68–82.
107. Григорьев, Л. Инвестиционный процесс : накопленные проблемы и интересы / Л. Григорьев // Вопросы экономики. – 2008. – № 4. – С. 44–60.
108. Глушко, В. І. Інструменти податкового регулювання інвестиційної активності / В. І. Глушко // Фінанси України. – 2008. – № 2. – С. 89–98.
109. Даниленко, А. А. Актуальні питання прямих іноземних інвестицій до України з ЄС (у контексті розширення Євросоюзу на захід) / А. А. Даниленко // Фінанси України. – 2008. – № 1. – С. 127–138.
110. Дасковский, В. Б. О политике обновления производства предприятий в условиях дефицита инвестиций / В. Б. Дасковский, А. Д. Ефимов // Пищевая промышленность. – 2007. – № 4. – С. 30–32.
111. Демчук, Н. І. Реалізація інвестиційної стратегії промислових підприємств регіону / Н. І. Демчук // Інвестиції : практика та досвід. – 2008. – № 2. – С. 14–18.
112. Кодацкий, В. П. Проблемы планирования капитальных инвестиций / В. П. Кодацкий, Ю. С. Дуб // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 1. – С. 29–35.
113. Прушківський, В. Г. Необхідність реструктуризації промислового виробництва / В. Г. Прушківський // Інвестиції : практика та досвід. – 2008. – № 1. – С. 47–51.
114. Прушківський, В. Г. Моделі процесів реструктуризації промислових підприємств регіону / В. Г. Прушківський // Інвестиції : практика та досвід. – 2008. – № 3. – С. 29–34.
115. Прушківський, В. Г. Теоретичні основи побудови концепцій реструктуризації промисловості в регіоні / В. Г. Прушківський // Інвестиції : практика та досвід. – 2008. – № 2. – С. 29–33.
116. Саблук, П. Процессы международного движения капиталов и участие в них Украины / П. Саблук // Экономика Украины. – 2008. – № 8. – С. 56–68.

117. Циганова, М. Формування інвестиційного партнерства держави та бізнесу в Україні / М. Циганова // Економіст. – 2008. – № 10. – С. 50–57.
118. Черваньов, Д. М. Управлінські складові здійснення інвестиційної діяльності на підприємствах України. / Д. М. Черваньов, П. В. Кухта // Формування ринкових відносин в Україні. – 2008. – №11. – С. 85–87.
119. Ткаченко, А. М. Інвестиційні аспекти підвищення конкурентоспроможності економіки / А. М. Ткаченко // Економіка промисловості. – 2007. – № 2. – С. 107–113.
120. Путеводитель по слиянию [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mckinsey.com/>.
121. Бланк, И.А. Инвестиционный менеджмент / И. А. Бланк – К. : ИТЕМ ЛТД Юнайтед ; Лондон : Трейд Лимитед, 1995. – 447 с.
122. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій : затверджено наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій (АПЗБПО) 23.02.1998р. №22. // Державний інформ. бюл. про приватизацію. – 1998. – №7. – С. 18–28.
123. Про затвердження Положення про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації [Електронний ресурс] : Наказ Міністерства фінансів України, Фонду державного майна України № 49/121 від 26.01.2001р. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.
124. Про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями банків [Електронний ресурс] : положення НБУ № 279 від 06.07.2000р. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua> .
125. Про затвердження Методики оцінювання роботи центральних і місцевих органів виконавчої влади щодо залучення інвестицій, здійснення заходів з поліпшення інвестиційного клімату у відповідних галузях економіки та в розрізі регіонів, рейтингової оцінки інвестиційної привабливості галузей, регіонів та суб'єктів господарювання і відповідної форми звіту [Електронний

ресурс] : наказ Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції України №115 від 25.03.2004 р. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua>.

126. Крупка, Я. Д. Облік і аналіз інвестиційної діяльності підприємств: методологія та організація [Електронний ресурс] : автореф. дис... д-ра екон. наук: 08.06.04 / Ярослав Дмитрович Крупка ; Терноп. акад. народ. госп-ва. – Тернопіль, 2002. – 32 с. – Режим доступу : <http://disser.com.ua>.

127. Духненко, В. Кто чего стоит? / В. Духненко, В. Шапран, Н. Шафран. // Эксперт. – 2006. – №7. – С. 70–77.

128. Мазур, И. И. Эффективный менеджмент : учебное пособие для вузов / И. И. Мазур, В. Д. Шапиро, Н. Г. Ольдерогге – М. : Высшая школа, 2003. – 555 с.

129. Организация и методы оценки предприятия (бизнеса) : учебник / под ред. В. И. Кошкина – М. : Экмос, 2002. – 942 с.

130. Дамодаран, Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов : пер. с англ. / Асват Дамодаран – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.

131. Сандул, А. Инвестиции через эмиссию / А. Сандул // Металл. – 2005. – № 7. – С.38–39.

132. Скотт, М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости : пер. с англ. / М. Скотт – М. : Олимп-Бизнес, 2000. – 432 с.

133. Когда нужна и не нужна вертикальная интеграция. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.mckinsey.com/>

134. Мартиненко, В. Ф. Взаємодія суб'єктів інвестиційної діяльності в Україні: теоретико-методологічні аспекти / В. Ф. Мартиненко // Статистика України. – 2004. – №4. – С.27.

135. Завгородня, О. О. Фіскальні ресурси держави та їх роль в активізації інвестиційних процесів. / О. О. Завгородня, В. М. Тарасович // Фінанси України. – 2000. – №3. – С.18-25.

136. Татаренко, Н. О. Теорії інвестицій : навч. посіб. / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. – К. : КНЕУ, 2000. – 160 с.
137. Гриньова, В. Особливості регіонального управління інвестиційної діяльності в сучасних умовах. / В. Гриньова, О. Ястремська // Регіональна економіка. – 2003. – №3. – С.170
138. Еськов, А. Л. Организационное обеспечение инновационно-инвестиционной деятельности предприятия на примере ЗАО «НКМЗ». / А. Л. Еськов, Ю. Л. Дегтярёва // Вестник ДонДУ Сер. Менеджер. – 2008. – №4 (46). – С.139
139. Нечаєва, І. А. Моделювання системи відтворення основних фондів підприємства / І. А. Нечаєва // Проблеми економічної освіти і науковий прогрес : матеріали міжвузівської науково - практичної конференції (30 листопада 2007 р.) / КТУ. – Кривий Ріг, 2007. – С. 95–96.
140. Басюк, Т. Інвестиційний контролінг: проблеми та перспективи. / Т. Басюк // Економіка України. – 2008. – №10. – С.32.
141. Нечаєва І.А. Оцінка вартості компанії як фактор активізації інвестиційної діяльності / І.А.Нечаєва // Економіка : проблеми теорії та практики : Зб. наук. праць. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2007. – Т.4, Вип..224. – С.839-847.
142. Нечаєва І.А. Проблеми розподілу капіталовкладень у системі інвестиційного програмування. / І.А.Нечаєва. // Проблеми економіки й управління у промислових регіонах : Зб.наук.праць : в 2 т. / НАН України, Ін-т економіко-правових досліджень / відп.ред В.К. Мамутов. – Запоріжжя : ЗНТУ, – 2008. – Т.2. – С.140-143.
143. Нечаєва І.А. Методичні аспекти інвестиційного розвитку металургійних вертикально-інтегрованих структур. / І.А.Нечаєва. // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – Т.2(156). – №4. – С.157-159.

144. Нечаєва І.А. Оцінка вартості компанії: фактори, що впливають на неї. / І.А.Нечаєва // Інвестиційні та інноваційні процеси в промисловості : Зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. – Дніпропетровськ, 2006. – С.42-43.
145. Нечаєва І.А. Формування моделі планування і управління реалізацією інвестиційної програми з динамічною адаптацією. / І.А.Нечаєва. // Проблеми економіки та управління у промислових регіонах : матеріали міжвуз. наук.-практ. конф., 22-24 травня 2008 р. – Запоріжжя : ЗНТУ, 2008. – С.109-110.
146. Нечаєва І.А. Використання програмно-цільового підходу до управління інвестиційним розвитком металургійних вертикально-інтегрованих структур. / І.А.Нечаєва. // Проблеми економіки підприємств в сучасних умовах : матеріали VI між нар. наук.-практ. конф., 13-14 травня 2010 р. – Ч. 2. – К. : НУХТ, 2010. – С.26-27.
147. Басюк, Т. Инвестиционный контроль: проблемы и перспективы / Т. Басюк // Экономика Украины. – 2004. – № 6 (503). – С. 32–36.
148. Басюк, Т. П. Система моніторингу як складова інвестиційного контролінгу / Т. П. Басюк // Економіка. Фінанси. Право. – 2004. – № 2. – С. 7–12.
149. Гэвин, С. Р. Оценка риска инвесторами и инвестируемыми при создании новых предприятий / С. Р. Гэвин, А.Смит // Проблемы теории и практики управления. – 2004. – № 1. – С. 48–57.
150. Голляк, Ю. Ю. Вплив світових глобалізаційних процесів на інвестиційну діяльність міжнародних холдингових компаній / Ю. Голляк // Економіст. – 2004. – № 10. – С. 54–55.
151. Макарова, В. И. Финансирование инновационно-инвестиционной деятельности предприятий / В.И. Макарова // Экономика и производство. – 2004. – № 3. – С. 20–23.
152. Чумаченко, Н. Еще раз об амортизации как важном источнике инвестиционной деятельности предприятия / Н. Чумаченко // Бухгалтерский учет и аудит. –2004. – № 11. – С. 3–8.

153. Шарко, М. В. Перспективні напрoвлення розвитку інвестиційної діяльності в Україні / М. В. Шарко // Економіка. Фінанси. Право. – 2004. – № 3. – С. 3–9.
154. Березовська, Л. О. Аналіз методів визначення обсягу інвестицій в основний капітал / Л. О. Березовська // Економіка. Фінанси. Право. – 2005. – № 11. – С. 20–21.
155. Гуткевич, С. А. Теоретическіе основи інвестиційного процесу / С. А. Гуткевич // Актуальні проблеми економіки. – 2005. – № 5 (47). – С. 20–31.
156. Ішков, В. М. Інвестиційні механізми розвитку машинобудівного комплексу Донецького регіону / В. М. Ішков // Економіка промисловості. – 2005. – № 5 (31). – С. 27–28.
157. Кирилова, Л. І. Принципи оцінки економічної ефективності інвестиційних проектів / Л. І. Кирилова // Економіка промисловості. – 2005. – № 3 (29). – С. 122–126.
158. Крейдич, І. М. Напрями ефективного інвестування в розвиток підприємництва в Україні / І. М. Крейдич // Економіка і управління. – 2005. – № 1 (27). – С. 40–43.
159. Лабенко, О. М. Інвестування та фінансування співвідношення економічних понять / О. М. Лабенко // Економіка. Фінанси. Право. – 2005. – № 11. – С. 10–12.
160. Мармуль, Л. О. Нові методичні підходи до аналізу інвестиційної привабливості регіонів / Л. О. Мармуль // Вісник економічної науки України. – 2005. – № 17. – С. 83–88.
161. Підлісна, О. Ефективність залучення інвестицій в Україну: інноваційно-інвестиційні системи / О. Підлісна // Економіст. – 2005. – № 4. – С. 80–83.
162. Пирог, О. В. Іноземні інвестиції як фактор економічного зростання України / О. В. Пирог // Економіка України. – 2005. – № 1(27). – С. 87–91.
163. Рожманов, В. Організаційні аспекти залучення інвестицій у виробниче підприємство / В. Рожманов // Економіст. – 2005. – № 2. – С. 48–49.

164. Семенов, А. Г. Оценка финансового состояния предприятия как объекта инвестирования / А. Г. Семенов // *Економіка промисловості*. – 2005. – № 2. – С. 108–113.
165. Скударь, Р. В. Формирование инвестиционной стратегии на основе непрерывного потока в машиностроении / Р. В. Скударь // *Економіка промисловості*. – 2005. – № 3(29). – С. 115–121.
166. Тараш, Л. И. Экономическая реализация акционерной собственности в промышленности / Л. И. Тараш // *Економіка промисловості*. – 2005. – № 1. – С. 95–107.
167. Федоренко, В. Инвестиционное кредитование и количественная оценка риска реализации проекта / В. Федоренко, А. Мажуга // *Економіка України*. – 2005. – № 12. – С. 34–40.
168. Філіпішин, І. В. Іноземні інвестиції в економіці України / І. В. Філіпішин // *Економіка промисловості*. – 2005. – № 2(28). – С. 20-23.
169. Харламова, Г. Щодо впливу макроекономічних індикаторів на інвестиційну ситуацію в Україні [Текст] / Г. Харламова // *Економіст*. – 2005. – № 10(228). – С. 50–52.
170. Хримли, Т. К. Улучшение финансового состояния предприятия в результате реализации инвестиционного проекта / Т. К. Хримли // *Економіка промисловості*. – 2005. – № 4. – С. 156–163.
171. Шелудько, Н. Актуальные проблемы банковского кредитования инвестиций в Украине / Н. Шелудько // *Економіка України*. – 2005. – № 7. – С. 36–41.
172. Ястремська, О. М. Моделювання оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств в умовах трансформації економіки / О. М. Ястремська // *Проблеми науки*. – 2005. – № 11. – С. 20–26.
173. Веселовська, О. Є. Деякі аспекти формування оптимальної структури інвестиційних ресурсів підприємства / О. Є. Веселовська // *Економіка. Фінанси. Право*. – 2006. – № 9. – С. 15–18.

174. Герасимчук, В. Г. Іноваційно-інвестиційний розвиток промисловості України: проблеми і перспективи / В. Г. Герасимчук, Л. Є. Довгань, В. Р. Давиденко // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 12. – С. 14–17.
175. Гузенко, О. П. До питання законодавчого забезпечення процесу банківського кредитування інвестиційних проєктів / О. П. Гузенко // Економіка. Фінанси. Право. – 2006. – № 5. – С. 9–14.
176. Кондратьев, В. Промышленно–инвестиционные исследования / В. Кондратьев // Мировая экономика и международные отношения. – 2006. – № 4. – С. 64–72.
177. Крутій, Ю. С. Оптимізація структури витрат та інвестицій у капітал і працю / Ю. С. Крутій // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 15. – С. 18–22.
178. Кудрявцев, В. В. Привлечение инвестиций в предприятия перерабатывающего сектора / В. В. Кудрявцев // Пиво и напитки. – 2006. – № 3. – С. 12–14.
179. Кучер, В. А. Аналіз доцільності практичної реалізації інвестиційного проєкту / В. А. Кучер // Економіка промисловості. – 2006. – № 3(34). – С. 136–142.
180. Любімов, В. І. Управління інноваційно–інвестиційною діяльністю промислових підприємств / В. І. Любімов // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 14. – С. 25–28.
181. Макух, С. Вагомість ролі іноземних інвестицій в модернізації економіки країни / С. Макух // Молодь і ринок. – № 1 (16). – С. 92–98.
182. Малиняк, Б. С. Бюджетні інвестиції як інструмент прискорення реформування реального сектору економіки України / Б. С. Малиняк // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 8. – С. 82–90.
183. Нагоев, А. Б. Подготовка предприятий к привлечению инвестиций с учетом региональных особенностей менталитета руководителей / А. Б. Нагоев // Менеджмент в России и за рубежом. – 2006. – № 5. – С. 72–80.

184. Пінчук, Ю. Б. Інвестиційні процеси на попиті ВАТ «Кременчуцький колісний завод» / Ю. Б. Пінчук // Інвестиції: практика та досвід. – 2006. – № 16. – С. 19-29.
185. Аптекарь, С. Оценка эффективности инвестиционных проектов / С. Аптекарь // Экономика Украины. – 2007. – № 1. – С. 42–49.
186. Бень, Т. К определению экономической эффективности инвестиций / Т. Бень // Экономика Украины. – 2007. – № 7. – С. 12–19.
187. Брутян, К. С. Організаційно–економічний механізм управління промислово–фінансовою групою / К. С. Брутян // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 24. – С. 25–29.
188. Ванькович, Д. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його поліпшення: економіко-правовий аспект / Д. Ванькович // Економіст. – 2007. – № 4. – С. 79-81.
189. Гончаренко, С. Н. Оценка эффективности принятия инвестиционных решений на горнодобывающем предприятии в условиях неполноты информации / С. Н. Гончаренко // Управление риском. – 2007. – № 2. – С. 49–52.
190. Гуляев, К. Публичное размещение акций и повышение инвестиционной привлекательности компании / К. Гуляев // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 5. – С. 100–105.
191. Дасковский, В. Б. О политике обновления производства предприятий в условиях дефицита инвестиций / В. Б. Дасковский, А. Д. Ефимов // Пищевая промышленность. – 2007. – № 4. – С. 30–32.
192. Демчук, Н. І. Ефективність та джерела інвестиційного процесу на промислових підприємствах / Н. І. Демчук // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 1. – С. 29–33.
193. Донець, Л. Оцінка ефективності реальних інвестицій, спрямованих на реалізацію механізмів Кіотського протоколу / Л. Донець, Є. Прокопенко // Економіст. – 2007. – № 1. – С. 62–64.

194. Єфіменко, Н. А. Формування інвестиційного потенціалу на підприємствах машинобудівного комплексу / Н. А. Єфіменко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 9. – С. 17–22.
195. Захарин, С. Инвестиционное обеспечение воспроизводства основных фондов / С. Захарин // Экономика Украины. – 2007. – № 5. – С. 43–51.
196. Коваль, Р. Г. Механізм активізації інвестування / Р. Г. Коваль // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 4. – С. 24–28.
197. Коваль, Р. Г. Особливості інвестування промисловості / Р. Г. Коваль // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 3. – С. 13–17.
198. Коренєв, Е. Н. Вплив інвестиційної культури на формування ділової репутації підприємства / Е. Н. Коренєв. // Економіка промисловості – 2007 – № 2. – С. 113–117.
199. Кулик, Д. В. Вартісно-орієнтований аналіз проектів на етапі формування інвестиційного портфеля (на прикладі трьох проектів) / Д. В. Кулик // Економіка промисловості. – 2007. – № 2(37). – С. 118–127.
200. Махмудов, И. Инвестиции в конкурентоспособность / Игорь Махмудов // Пищевая промышленность. – 2007. – № 4. – С. 55.
201. Мешко, Н. П. Інвестиції у високі технології як необхідна умова формування інноваційного потенціалу держави / Н. П. Мешко // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 20. – С. 3–7.
202. Навой, А. Прямые инвестиции: не прямой путь в экономику / А. Навой // Вопросы экономики. – 2007. – № 11. – С. 63–75.
203. Омельченко, И. Н. Анализ инвестиционной политики предприятий / И. Н. Омельченко // Вестник машиностроения. – 2007. – № 3. – С. 82–86.
204. Орсик, Л. С. Оценка эффективности и ранжирование инвестиционных проектов / Л. С. Орсик, А. А. Федоров // Технология машиностроения. – 2007. – № 2. – С. 85–87.
205. Орсик, Л. С. Экспертные оценки для организации процесса управления инвестиционными ресурсами предприятия / Л. С. Орсик, А. А. Федоров //

Технология машиностроения. – 2007. – № 8. – С. 80–81.

206. Петров, А. Формирование инвестиционной политики компании : синергетический подход / А. Петров // Проблемы теории и практики управления. – 2007. – № 7. – С. 85–90.

207. Попова, В. Итоги и направления инвестиционной политики в Украине / В. Попова, В. Попов // Экономика Украины. – 2007. – № 5 – С. 35–42.

208. Савченко, А. Повышение инвестиционного потенциала ускоренной амортизации / А. Савченко, А. Никифоров // Экономика Украины. – 2007. – № 11. – С. 21–34.

209. Федоренко, В. Инвестиции и экономика Украины / В. Федоренко // Экономика Украины. – 2007. – № 5. – С. 12–16.

210. Хотомлянский, А. Сравнение методов определения экономической эффективности инвестиций / А. Хотомлянский, П. Знахуренко // Экономика Украины. – 2007. – № 5. – С. 82–86.

211. Кучерук, Г. Ю. Економічне обґрунтування комплексної оцінки інвестиційного потенціалу авіапідприємства / Г. Ю. Кучерук, О. М. Вовк // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 3. – С. 11–15.

ДОДАТОК А

Таблиця А.1

Визначення поняття «інвестиції»

Автор	Джерело	Визначення
І.В.Липсиц І.Т.Балабанов	Липсиц І.В. Инвестиционный проект: Методы подготовки и анализа : Учебно-справочное пособие. /И.В.Липсиц,В.В.Коссов – М.: БЕК,1996.-304 с.; Балабанов И.Т. Финансовый менеджмент./И.Т.Балабанов – М.:Финансы и статистика,1994.- с.224	Інвестиції це різні види майнових та інтелектуальних цінностей,які вкладаються інвестором в об'єкти підприємницької діяльності з метою отримання прибутку
У.Шарп, Г.Александр, Д.Бейлі	Шарп У. Инвестиции. Пер. с англ. / У Шарп, Г.Александр, Д.Бэли – М.: ИНФРА-М,1999.- XII, с.1	Інвестувати означає розлучитися з грошима сьогодні,щоб одержати більшу їх суму в майбутньому.
Л.Дж.Гітман, М.Д.Джонс	Гитман Л.Дж. Основы инвестирования. /Л.Дж.Гитман, М.Д.Джонс – М.: Дело, 1997. С.10	Термін “інвестиція” має кілька значень. Він означає купівлю акцій чи облігацій з розрахунком на деякі фінансові результати; ним позначається також реальні активи,наприклад,машини,які необхідні для виробництва і продажу деякого товару. В найширшому сенсі інвестиції для фінансування росту і розвитку економіки країни.
І.О.Бланк	Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. Т.1/И.А.Бланк. – К.:Эльга-Н, Ника-Центр,2001. – с.37	Інвестиції підприємства являють собою вкладення капіталу в усіх його формах в різні об'єкти (інструменти) його господарської діяльності з метою одержання прибутку , а також для досягнення будь – якого економічного або позаекономічного ефекту,здійснення якого базується на ринкових принципах та пов'язано з факторами часу,ризиком та ліквідності
Д.Норткотт	Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений: Пер. с англ. Под. Ред. А.Н.Шохина. /Д.Норткотт – М.:Банки и биржи, БНИТИ, 1997.- 247с.	Інвестиції це прийняття рішень про довгострокове ризикове вкладення коштів в активи підприємства
Д.М.Черваньов	Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств / Д.М.Черваньов// навч.посіб. – К.: Знання –Прес, 2003.с. 20-21	Інвестиції це видатки на створення,розширення,реконструкцію (модернізацію) та технічне переозброєння основного капіталу,а також на пов'язані з цим зміни оборотного капіталу
А.Мертенс	Мертенс А. Инвестиции./А.Мертенс – Киев:Киевскоеинвестиционноесангство, 1997 – с.3 – 4	Інвестиції – це обмін певної поточної вартості,на можливо невизначену майбутню вартість.
Дж.М.Кейнс	Кейнс Дж.М. Общая теория занятости,процента и денег./Дж.М.Кейнс – М.: Гелиос АРВ,1999 – с.64	Поточні інвестиції – частина доходу за даний період,яка не була використана для споживання , і забезпечує поточний приріст цінностей капітального майна в результаті продуктивної діяльності

Продовження табл.А.1

Автор	Джерело	Визначення
П.Р.Кругман, М. Обстфельд	Кругман П.Р. Международная экономика. Теория и практика: Учебник для вузов /П.Р.Кругман, М. Обстфельд; Пер. с англ. Под ред. В. П. Колесова,М.В. Кулакова. – М.:Экон. Фак. МГУ :ЮНИТИ, 1997. – с.306-307	Інвестиції це частка продукції,використовувану приватними фірмами для майбутнього виробництва
К.Паливода	Паливода К. Проблемы формирования та використання інвестицій в сучасній економіці України / К. Паливода// Банківська справа.-2007.-№ 4.- с.73-81	Інвестицією вважається будь-яке вкладення коштів,якщо воно принесе прибуток їх власникові, не пов'язуючи його з тими наслідками,які має реальне втілення цих вкладень для економіки в цілому
В.П.Жданов	Жданов В.П. Организация и финансирование инвестиций.- Калининград: Янтарный сказ, 2000. – с.5-6;	
І.В.Сергеев, І.І.Веретенникова	Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций: Учеб.пособие. /И.В.Сергеев, И.И,Веретенникова – М.: Финансы и статистика,2000.-с.5-6	Інвестиції – це вид фінансових, матеріальних і інших цінностей , що вкладаються інвесторами в об'єкти підприємництва і інші види діяльності з метою отримання доходу (прибутку)
В.В.Бочаров	Бочаров В.В. Инвестиции. / В.В.Бочаров – СПб.:Питер,2009.-с.9	
А.Б.Крутик, Е.Г.Никольская	Крутик А.Б. Инвестиции и экономический рост предпринимательства. /А.Б.Крутик, Е.Г.Никольская – СПб.:Лань,2000. – с. 57	

Таблиця А.2

Класифікація інвестицій

Ознака	Вид	Визначення
Форма інвестицій	Фінансові	Вкладення коштів у різні фінансові інструменти : фондові цінні папери, спеціальні (цільові) банківські вклади, депозити, паї та ін..
	Реальні:	Вкладення капіталу в відтворення основних засобів: інноваційні нематеріальні активи, приріст товарно-матеріальних цінностей та інші об'єкти інвестування , що пов'язані з здійсненням операційної діяльності підприємства або умов праці та побуту персоналу
	Інноваційні	Вкладення в нововведення
	Інтелектуальні	Вкладення в об'єкти інтелектуальної власності, впливають з авторського права, винахідницького патентного права, права на промислові зразки і корисні моделі
Ступінь необхідності	Детерміновані (змушенні):	Інвестиції, без яких по різних причинах не може обійтися або відмова від яких може привести до важливих негативних наслідків
	Термінові	Такі що повинні бути здійснені негайно
	Перспективні	Реалізація таких розрахована на перспективу
	Недетміновані	Інвестиції, що є запланованими та розрізняються ступенем ефективності й впливу на реалізацію стратегічних цілей і поточних завдань підприємства
Дохідність	Комерційні	Розраховані на одержання певної вигоди, доходу
	Некомерційні	Ті, що прямої вигоди, прибутку не дають
Призначення об'єкту інвестицій	Виробничі	Вкладення в об'єкти виробничого призначення
	Невиробничі	Вкладення в невиробничі об'єкти
Ступінь ризику	Безризикові	Вкладення в такі об'єкти інвестування, за які практично гарантовано отримання запланованого прибутку (переважно у державні, казначейські цінні папери та ін..)
	Ризикові	Вкладення переважно у нові види діяльності, пов'язані з великим ризиком (венчурні інвестиції)
Зв'язок з життєвим циклом підприємства	Початкові	На створення нового підприємства
	Екстенсивні	На розширення діючого виробництва, збільшення потужностей і, відповідно, обсягу виробництва та реалізації продукції;
	Реінвестиційні	Інвестиції на відтворення основних засобів діючих підприємств за рахунок коштів, що є результатами їхнього функціонування (прибуток, амортизація)
Термін реалізації	Довготермінові	Згідно з методологією НБУ – більше 3 років
	Середньотермінові	До 3 років
	Короткотермінові	До 1 року