

theory of self-organization and the concept of dynamic abilities. This allowed to deepen the understanding of the concept and direct the attention of researchers to the improvement of methodological provisions for strategic analysis of the financial potential of an enterprise.

Key words: financial potential, strategic analysis, resource approach.

Стаття надійшла до редколегії
20.01.2017 р.

УДК 330.322:33.06

Віктор Левицький – кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів та кредиту Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки

Інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті

У статті досліджено взаємозв'язок інвестиційного аналізу та сучасного фінансового менеджменту. Проаналізовано теоретичні підходи до визначення інвестиційного аналізу через методи реалізації аналізу інвестиційної діяльності й комплекс складових частин інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті, що формується на основі причинно-наслідкових зв'язків економічних процесів та явищ в інвестиційній діяльності із застосуванням сукупності правильних фінансових управлінських рішень. Визначено основні складники й функції інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті, на основі яких можливо системно оцінити недоліки та переваги інвестиційних проектів через установаження логічних схем управління ними на основі пошуку спільних сторін і відмінностей складових частин інвестиційного аналізу й фінансового менеджменту.

Ключові слова: фінанси, менеджмент, фінансовий менеджмент, аналіз, інвестиції, інвестиційна діяльність, інвестиційний аналіз, інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті.

Постановка наукової проблеми та її значення: На сучасному етапі розвитку економіки України існує потреба розв'язання проблеми щодо збільшення здійснюваних інвестицій та підвищення їх ефективності на засадах комплексного управління фінансовими ресурсами. Це покликана зробити взаємодія інвестиційного аналізу та фінансового менеджменту як головних елементів ефективного управління інвестиційним процесом на основі прийняття правильних фінансових рішень.

Зазначимо, що інвестори зацікавлені в здійсненні лише тих інвестиційних операцій, які гарантують безпеку капіталу та задовільний рівень доходу, тому перед ними постає потреба прийняття інвестиційних рішень на основі використання ключових концепцій фінансового менеджменту. Отже, проведення комплексного інвестиційного аналізу в системі фінансового менеджменту дасть змогу оцінити ризики інвестицій у фінансовий інструмент і визначити потенційний рівень його майбутнього доходу. Отже, без проведення якісного інвестиційного аналізу прийняті інвестором фінансово-управлінські рішення можуть призвести до виникнення складних та критичних фінансових ситуацій. Тому, урахувавши незначний рівень розвитку інвестиційного складника економіки України й відсутність економічного зростання з одночасним негативним впливом неефективного державного менеджменту, дослідження проблем використання інвестиційного аналізу як методу підвищення ефективності інвестицій у системі фінансового менеджменту є досить актуальним і недостатньо дослідженим серед науковців.

Аналіз досліджень цієї проблеми. Вагомий внесок у розробку теоретичних та практичних рекомендацій застосування інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті зробили такі вітчизняні економісти, як І. Бланк, І. Вахович, В. Верба, Ю. Верланов, В. З. Герасимчук, О. Загородніх, Т. Момот, А. Пересада, А. Поддєрьогін, С. Прилипко, В. Савчук та ін. [1–3, 5–7, 9]. Серед іноземних науковців потрібно відзначити дослідження Л. Крувишиця, В. Беренса, П. Хавранека, У. Шарпа, Г. Александера, Дж. Бейли. У їхніх працях розглянуто питання теоретичного обґрунтування й практичного використання методик оцінки ефективності інвестиційних проектів, розроблено рекомендації для інвестиційного аналізу відповідно до потреб окремих галузей народного господарства, регіонів, окремих підприємств. Зазначимо, що більшість науковців однобоко звертали увагу на складові частини лише інвестиційного аналізу чи фінансового менеджменту. Проте на сьогодні ще залишається низка нерозв'язаних проблем у системі

взаємозв'язку інвестиційного аналізу й фінансового менеджменту, оскільки в їх поєднанні можна сформулювати комплекс складових елементів забезпечення вибору та обґрунтування нових інвестиційних проектів, що потребують нових методів і підходів щодо визначення їх прибутковості на основі компонентів концепцій фінансового менеджменту.

Мета й завдання дослідження. Мета статті – обґрунтування необхідності вдосконалення теоретичних та практичних підходів застосування й визначення особливостей інвестиційного аналізу в системі організації фінансового менеджменту.

Виклад основного матеріалу й обґрунтування отриманих результатів дослідження. У сучасних умовах господарювання правильний фінансовий менеджмент набуває все більшої актуальності, оскільки в управлінні підприємством зміщується акцент з управління виключно виробничим потенціалом до управління фінансами, адже зберегти ринкові позиції в умовах значної конкуренції можна, спираючись на ефективний фінансовий менеджмент.

Фінансовий менеджмент – це комплексна система управління процесами фінансування діяльності підприємства за допомогою методів і важелів фінансового механізму [9, с. 11]. Цей вид менеджменту повинен бути на кожному підприємстві, оскільки саме він забезпечує виконання основної мети діяльності – зростання ринкової вартості підприємства й доходів власників. Світові лідери у сфері управлінського консалтингу серед найважливіших критеріїв ефективного фінансового менеджменту виділяють досягнення якомога більшого приросту ринкової доданої вартості. Отже, фінансовий менеджмент на підприємстві охоплює управління всіма процесами фінансування інвестиційної діяльності. Крім того, інвестиції – головний елемент розвитку діяльності підприємства; вони відіграють важливу роль у житті будь-якого підприємства. Інвестиції для підприємства – це, насамперед, основне джерело одержання прибутку, що є основою реалізації стратегічних цілей економічного розвитку підприємства, вони забезпечують просте й розширене відтворення основних фондів, дають можливість виконувати завдання соціального та екологічного плану. Проте варто зазначити, що не кожна інвестиція ефективна для конкретного підприємства, перед їх здійсненням потрібно провести інвестиційний аналіз доцільності її застосування. Саме тому взаємодія інвестиційного аналізу та фінансового менеджменту дасть змогу сформулювати найбільш ефективний комплекс інвестиційних програм, що забезпечать підприємству перевагу над конкурентами й прибуткову діяльність у майбутньому.

Тому для ефективної побудови системи фінансового менеджменту підприємства потрібно визначити місце інвестиційного аналізу серед його складників. Відзначимо, що основу фінансового менеджменту становить аналіз господарської діяльності, що, зі свого боку, поєднує фінансовий та управлінський аналіз (див. рис. 1).

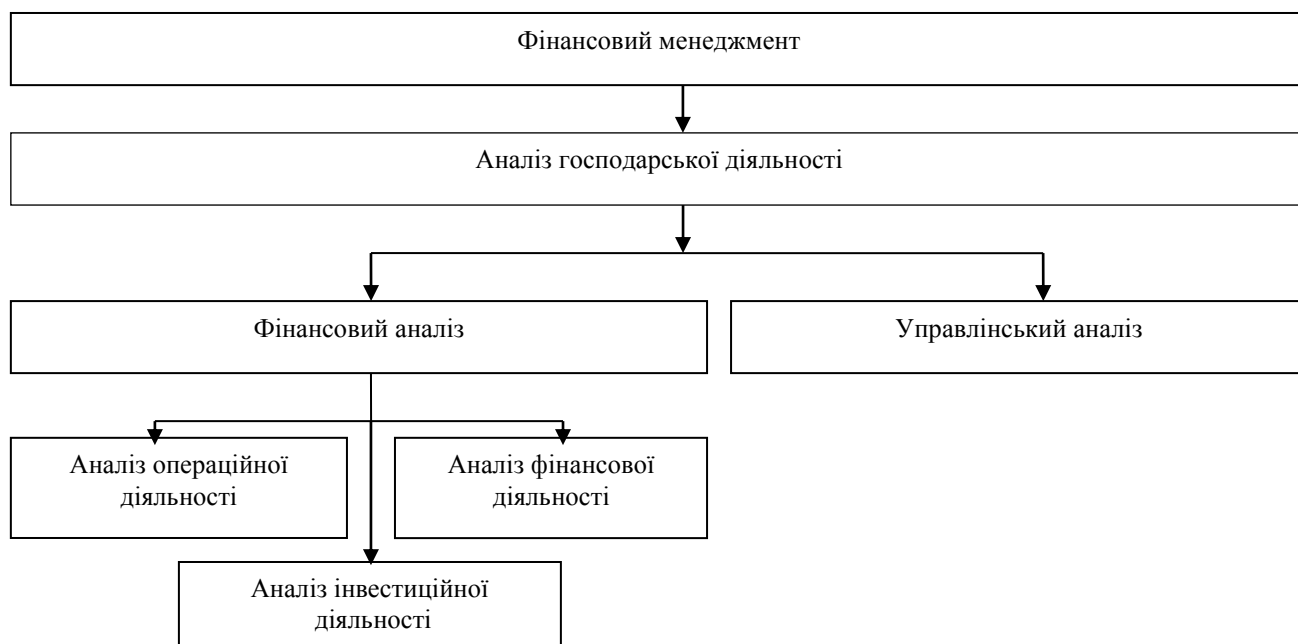


Рис. 1. Основні види аналізу у фінансовому менеджменті

Зазначимо, що головна складова частина фінансового менеджменту – проведення фінансового аналізу за всіма видами й методами для визначення ефективності кожного з напрямів діяльності підприємства. Фінансовий аналіз підприємства включає певні підвиди, що зображені на рис. 2. Одним зі складників яких є інвестиційний аналіз, що реалізується для виявлення рівня інвестиційної привабливості підприємства, джерел інвестиційних коштів на підприємстві та з'ясування забезпеченості інвестиційними коштами для реалізації інвестиційних проектів [5, 6, 7].

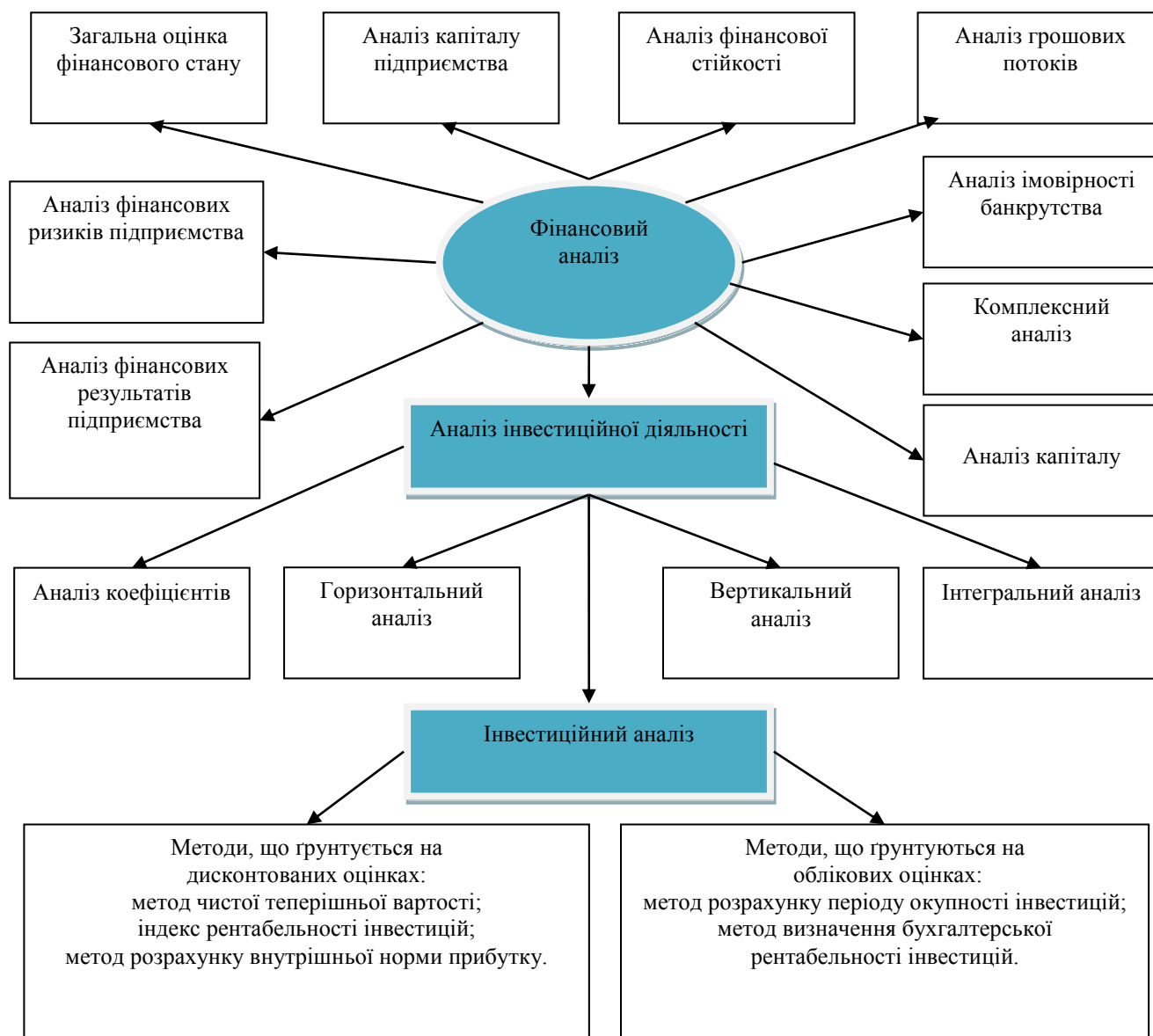


Рис. 2. Місце інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті

У сучасній теорії інвестування залежно від сполучення використовуваних методів розрізняють основні системи аналізу інвестиційної діяльності, що виконуються на підприємстві [4, 7, 8, 9, 10]:

1. Горизонтальний (трендовий) аналіз ґрунтується на вивченні динаміки окремих показників інвестиційної діяльності в часі. У процесі використання цієї системи аналізу розраховуються темпи росту (приросту) окремих інвестиційних показників за низку періодів і визначаються загальні тенденції їхньої зміни (тренди).
2. Вертикальний або структурний аналіз ґрунтується на структурному розкладанні окремих показників інвестиційної діяльності підприємства. У процесі здійснення цього аналізу розраховується питома вага окремих структурних складових частин агрегованих показників.

3. Порівняльний аналіз ґрунтується на зіставленні окремих груп аналогічних показників між собою. У процесі використання цієї системи аналізу розраховуються розміри абсолютних і відносних відхилень порівнюваних показників.
4. Аналіз фінансових коефіцієнтів ґрунтується на розрахунку співвідношення різних абсолютних показників інвестиційної діяльності підприємства між собою. У процесі використання цієї системи аналізу визначаються різні відносні показники та їх вплив на рівень фінансового стану підприємства. Найбільше поширення одержали такі групи аналітичних фінансових коефіцієнтів: коефіцієнти оцінки рентабельності інвестиційної діяльності, коефіцієнти оцінки оборотності операційних активів, коефіцієнти оцінки оборотності інвестиційного капіталу, коефіцієнти оцінки фінансової стійкості та ін.

На нашу думку, серед цих складових частин потрібно окремо виділити інвестиційний аналіз. Різниця між аналізом інвестиційної діяльності та інвестиційним аналізом полягає в тому, що перший проводиться після здійснення операцій, а другий – перед прийняттям рішення, більше того, він є основою для прийняття рішення про доцільність інвестиційних проектів. Тобто одним зі складових частин фінансового менеджменту є інвестиційний аналіз.

Схематично місце інвестиційного аналізу в системі фінансового менеджменту зображено на рис. 2.

На нашу думку, інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті реалізовується через комплекс методичних і практичних прийомів розробки, обґрунтування й оцінки доцільності реалізації інвестицій для прийняття інвестором ефективного рішення. Залучення інвестиційного аналізу в процес ухвалення рішень про інвестиції є потрібним, тому що вибір доводиться зробити в умовах невизначеності. Можуть скластися ситуації, коли повністю або частково відсутня інформація про можливий стан об'єкта аналізу в майбутньому, тобто коли в його стані під впливом зовнішнього й внутрішнього середовищ відбуваються ті або інші непередбачені події, зумовлені наявністю чинників, що не підлягають кількісній оцінці.

Комплекс складових частин інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті формується на основі причинно-наслідкових зв'язків економічних процесів та явищ в інвестиційній діяльності із сукупністю правильних фінансових управлінських рішень до початку процесу інвестування. Їх дослідження дає змогу дати правильну оцінку досягнутим результатам, виявити резерви підвищення ефективності виробництва, обґрунтувати бізнес-плани та інвестиційні рішення [6, с. 122].

Важливо зазначити, що методи й прийоми інвестиційного аналізу є засобами для глибокого дослідження явищ і процесів в інвестиційній сфері, а також формулювання на цій основі висновків та рекомендацій. Процедура й методи такого аналізу спрямовані на опрацювання альтернативних варіантів розв'язання проблем проектування та інвестування, виявлення масштабів невизначеності за кожним із них на основі використання системи фінансового менеджменту через її правильну організацію [7].

На нашу думку, складники інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті дають змогу системно оцінити недоліки й переваги інвестиційних проектів за допомогою установаження логічних схем управління ними через:

- збирання та аналіз даних;
- визначення інвестиційних пріоритетів;
- розгляд альтернативних варіантів;
- аналіз проблем і врахування різних аспектів розробки та реалізації фінансових управлінських рішень.

Крім того, потрібно визначити головні функції інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті, що реалізуються через:

- розробку впорядкованої структури збору даних, що забезпечить ефективну координацію заходів під час виконання інвестиційних проектів;
- оптимізацію процесу прийняття фінансових рішень на основі аналізу альтернативних варіантів, визначення черговості виконання заходів і вибору оптимальних для інвестицій технологій;
- чітке визначення організаційних, фінансових, технологічних, соціальних й екологічних проблем, що виникають на різних стадіях реалізації інвестиційних проектів;
- сприяння прийняттю компетентних рішень щодо доцільності використання інвестиційних ресурсів.

Вищезазначені функції інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті дають змогу за допомогою правильних управлінських рішень оцінити більш ефективно інвестиційний проект та визначити його прийнятність до реалізації через:

- відшкодування вкладених засобів;
- отримання прибутку, що забезпечує рентабельність інвестицій не нижчу за бажаний для інвестора рівень;
- окупності інвестицій у межах терміну, прийняттого для інвестора.

Інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті є багатогранним. Він уключає, наприклад, динаміку інвестицій, очищених від інфляційних процесів, дослідження їх структури. Об'єктами аналізу структур інвестицій можуть бути виробнича (галузєва), яка характеризує майбутню виробничу диверсифікацію фірми; відтворювальна, яка вивчає співвідношення вкладень у нове будівництво, розширення підприємств, що діють, їх технічне переозброєння й реконструкцію; технологічна – співвідношення витрат на будівельно-монтажні роботи (пасивна частина інвестицій) та придбання машин й обладнання, інструменту (активна частина) [9–10].

Крім того, інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті включає дослідження результативності операційної діяльності, виявлення прихованих резервів, напрями скорочення витрат, оцінку ризиків. Потрібно зазначити, що мета фінансового менеджменту та інвестиційного аналізу є спільною, досягнення максимального рівня прибутку, мінімального рівня витрат, підтримка й зростання рентабельності, забезпечення збільшення обсягів випуску продукції, забезпечення постійного економічного розвитку та високої привабливості для інвесторів. Серед спільних складників інвестиційного аналізу й фінансового менеджменту зазначають:

- визначення загального фінансового стану підприємства;
- установлення управлінських показників на перспективу;
- виявлення прихованих резервів і їх раціональне використання на підприємстві;
- прогнозування фінансового стану підприємства.

Проте між ними є й відмінні риси, до яких належать:

- інвестиційний аналіз, що входить у систему фінансового менеджменту та йому підпорядковується;
- інвестиційний аналіз, який використовується для конкретного проекту або напряму діяльності (інвестиційна діяльність), фінансовий менеджмент для оптимізації усієї діяльності;
- різні стратегії розвитку, що суперечать одна одній;
- інвестиційний аналіз, який може забезпечити лише одну з цілей, а фінансовий менеджмент повинен ураховувати весь комплекс цілей розвитку діяльності підприємства.

Оптимізація взаємодії складових частин інвестиційного аналізу у фінансовому менеджменті повинна сформувати логічно взаємопов'язаний набір стратегій розвитку підприємства, інвестиційних цілей і фінансової політики, де всі елементи й складники взаємодіють між собою та формують на основі прийнятих стратегій ефективні управлінські рішення.

Висновки та перспективи подальшого дослідження. Інвестиційний аналіз – один із головних елементів фінансового менеджменту. У своїй сукупності та ефективній взаємодії вони є засобами для глибокого розкриття положень і явищ процесів в інвестиційній сфері, а також для точного формування висновків та рекомендацій на будь-якому ієрархічному рівні щодо доцільності виконання інвестиційної діяльності на основі обґрунтування фінансових рішень. Саме тому інвестиційний аналіз у фінансовому менеджменті є рушійним важелем ефективного управління фінансовими ресурсами, що сприяє адаптації підприємства до постійних змін кон'юнктури ринку та формуванню оптимального набору ефективних стратегій розвитку з використанням прогнозних моделей розвитку.

Джерела та література

1. Бланк І. А. Інвестиційний менеджмент : навч. посіб. / І. А. Бланк. – Київ : Ніка-Центр, 2006. – 520 с.
2. Верланов Ю. Ю. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Ю. Ю. Верланов. – Миколаїв : Вид-во МДГУ ім. Петра Могили, 2006. – 344 с.
3. Герасимчук З. В. Фінансовий менеджмент / З. В. Герасимчук, І. М. Вахович. – Луцьк : Надстир'я, 2013. – 462 с.

4. Князь С. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / С. В. Князь, Н. Г. Георгіаді, О. В. Князь. – Львів : Вид-во НУ «Львівського політехна», 2006. – 184 с.
5. Момот Т. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Т. Момот, В. Безугла, Ю. Тараруєв [та ін]. – Київ : Центр учб. літ., 2011. – 712 с.
6. Пересада А. А. Управління інвестиційним процесом / А. А. Пересада. – Київ : Лібра, 2002. – 472 с.
7. Пересада А. А. Інвестиційний аналіз : підручник / А. А. Пересада, Ю. М. Коваленко, С. В. Онікієнко. – Київ : КНЕУ, 2003. – 485 с.
8. Рясних Є. Г. Основи фінансового менеджменту : навч. посіб. / Є. Г. Рясних. – Київ : Академвидав, 2010. – 336 с.
9. Фінансовий менеджмент : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – Київ : КНЕУ, 2005. – 536 с.
10. Фінансовий менеджмент у схемах і таблицях : навч. посіб. / [Я. П. Квач, В. М. Орлов, О. В. Орлова, Г. В. Толкачова] ; за ред. д-ра. екон. наук, проф. В. М. Орлова. – Одеса : [б. в.], 2012. – 72 с.

References

1. Blank I. A. Investytsiyni menedzhment : navch. posib. / I. A. Blank. – K. : Nika-Tsentr, 2006. – 520 s.
2. Verlanov Yu. Yu. Finansovyi menedzhment : navch. posib. / Yu. Yu. Verlanov. – Mykolaiv : Vydavnytstvo MDHU im. Petra Mohyly, 2006. – 344 s.
3. Herasymchuk Z. V. Finansovyi menedzhment / Z. V. Herasymchuk, I. M. Vakhovych. – Lutsk : Nadstyria, 2013. – 462 s.
4. Kniaz S. V. Finansovyi menedzhment : navch. posib. / S. V. Kniaz, N. H. Heorhiadi, O. V. Kniaz. – Lviv : Vyd-vo NU «Lvivskoho politekha», 2006. – 184 s.
5. Momot T. Finansovyi menedzhment: navchalnyi posibnyk / T. Momot, V. Bezuhla, Yu. Tararuiiev ta in. – K. : «Tsentr uchbovoi literatury», 2011. – 712 s.
6. Peresada A. A. Upravlinnia investytsiynym protsesom / A. A. Peresada. – K. : Libra, 2002. – 472 s.
7. Peresada A. A. Investytsiyni analiz : pidruchnyk / A. A. Peresada, Yu. M. Kovalenko, S.V. Onikiienko. – K. : KNEU, 2003. – 485 s.
8. Riasnykh Ye. H. Osnovy finansovoho menedzhmentu : navch. posib. / Ye. H. Riasnykh. – K. : Akademydav, 2010. – 336 s.
9. Finansovyi menedzhment : pidruchnyk / ker. kol. avt. i nauk. red. prof. A. M. Poddierohin. – K. : KNEU, 2005. – 536 s.
10. Finansovyi menedzhment u skhemakh i tablytsiakh : navch. posib. / [Ya. P. Kvach, V. M. Orlov, O. V. Orlova, H. V. Tolkachova] ; za red. d.e.n., prof. V. M. Orlova. – Odesa, 2012. – 72 s.

Виктор Левицкий. Инвестиционный анализ в финансовом менеджменте. В статье определяется взаимосвязь инвестиционного анализа и современного финансового менеджмента. Проанализированы теоретические подходы к определению инвестиционного анализа через методы реализации анализа инвестиционной деятельности и комплекс составляющих инвестиционного анализа в финансовом менеджменте, который формируется на основе причинно-следственных связей экономических процессов и явлений в инвестиционной деятельности с применением совокупности правильных финансовых управленческих решений. Определяются основные составляющие и функции инвестиционного анализа в финансовом менеджменте, на основе которых возможно системно оценить недостатки и преимущества инвестиционных проектов через установление логических схем управления ими на основе поиска общих сторон и различий составляющих инвестиционного анализа и финансового менеджмента.

Ключевые слова: финансы, менеджмент, финансовый менеджмент, инвестиции, анализ, инвестиционная деятельность, инвестиционный анализ, инвестиционный анализ в финансовом менеджменте.

Viktor Levytskyi. Investment Analysis in Financial Management. In the article the research of interrelation investment analysis and modern financial management. Analyzed theoretical approaches to the definition of an investment analysis across using methods of analysis of investment activities and the complex components of the investment analysis in financial management, which is formed on the causal relations of the economic processes and phenomena in the investment activities using the totality of right financial management decisions. The main components and functions of investment analysis in financial management on the basis of which it is possible to systematically evaluate the advantages and disadvantages of investment projects through the establishment of the logical schemes of management on the basis of the search for common sides and differences of components of investment analysis and financial management.

Key words: finance, management, financial management, investments, analysis, investment activity, investment analysis, investment analysis in financial management.

Стаття надійшла до редколегії
20.02.2017 р.