

## **Тема 7**

### **Правила прийняття інвестиційних рішень**

- 1. Обґрунтування прийняття інвестиційних рішень**
- 2. Критерії та методи оцінки реальних інвестиційних проектів підприємства**
- 3. Гіпотетичний метод аналізу, як метод розв'язання «конфлікту критеріїв»**
- 4. Особливості обґрунтування інвестиційних рішень в умовах невизначеності та ризику**

# 1. Обґрунтування прийняття інвестиційних рішень

**1**

**Обґрунтування прийняття інвестиційних рішень – це уникнення типових помилок менеджерів у керуванні інвестиційними процесами, пошук методів їх попередження на принципах методології прийняття інвестиційних рішень.**

**2**

**Теорія інвестиційних рішень - це особлива сфера загальної теорії прийняття рішень у менеджменті**

**3**

**Типовою помилкою багатьох керівників є розуміння інвестиційних рішень тільки як рішень, пов'язаних з фінансовими ресурсами.**

# Основні види інвестиційних рішень приймаються у сфері:

**Прямах  
(реальних)  
інвестицій**

**Фінансових  
інвестицій**

**Нематеріальних  
інвестицій**

що розширюють виробничі потужності, номенклатуру виробленої продукції і послуг, які збільшують активи компаній

включаючи портфельні (придбання пакетів акцій і облігацій на ринках цінних паперів), і частки власності фірм поза ринками цінних паперів, а також надання кредитів і позик іншим організаціям

спрямовані на зростання конкурентоспроможності, у першу чергу за рахунок розвитку інтелектуальних ресурсів, створення конкурентних переваг, що підвищують потенціал компанії у сферах інновацій, збуту, маркетингу, іміджу

# За масштабом і характером впливу на компанію інвестиційні рішення розрізняються:

**стратегічні  
інвестиційні  
рішення**

що істотно впливають на ринкове становище і структуру компанії і потребують значних обсягів фінансових ресурсів (часовий проміжок таких рішень вимагає для реалізації більше 3 років)

**тактичні  
інвестиційні  
рішення**

що відповідають середньостроковому періоду планування, що змінюють окремі елементи, функції і бізнес процеси компанії (часовий проміжок більшої частини таких рішень становить до 3 років)

**оперативні  
інвестиційні  
рішення**

пов'язані із локальними змінами в компанії, спрямовані на рішення поточних завдань (часовий період основної частини цих рішень до 1 року)

# Для кожного інвестиційного проекту створюється свій підрозділ управління інвестиційною діяльністю

у  
р  
н  
и  
й  
п  
і  
д  
р  
о

1

контролює визначені аспекти господарської діяльності

2

самостійно приймає управлінські рішення

3

несе повну відповідальність за виконання поставлених перед ним завдань

Основним контролюючим показником діяльності центру інвестицій є рівень прибутку на інвестований капітал

е

о

б

хі

д

Обсяг  
інвестиційної  
діяльності

Організаційна  
структура  
підприємства

Кількість  
персоналу

Ступінь інвестиційної  
багатофункціональності

Організаційно  
правова форма  
діяльності  
підприємства

р

е

н

# Ч ЛЖОМ ВНН епід

3  
НИЗЬКИМ  
рівнем  
ризик

3  
середні  
м  
рівнем  
ризик

3  
ВИСОКИМ  
рівнем  
ризик

з невизначеним  
рівнем ризику

ВИСНОВОК

найбільше поширена в практиці  
вітчизняного управління.

**прийняття інвестиційних рішень** - ґрунтується на виборі із наявних альтернатив (можливих варіантів вкладень інвестиційних ресурсів) остаточного варіанта та є завершальною фазою спільної роботи інвесторів, менеджерів організацій, що розробляють і впроваджують інвестиційні проекти, консультантів і експертів

ХИ  
НИЦІ  
ІНВЕСТИ

ВІЛВ  
НИЦІ

ИО  
ОСОЦ  
ХИН

ТОНЗ  
ИДІ

Вибір на основі ретельного і науково обґрунтованого інвестиційного планування і прогнозування, повної оцінки ефективності і ризиків **варіантів інвестування**, чіткого визначення переваг

Прийняття інвестиційних рішень на основі інтуїції, досвіду, аналогій, експертних оцінок, **правил поведження великих інвесторів-"гравців"** як на ринках цінних паперів, так і в прямих інвестиціях

Вибір інвестиційного рішення на основі стандартних методів і правил дисконтування



## 2. Критерії та методи оцінки реальних інвестиційних проектів підприємства

ОСНОВНІ  
ПОКАЗНИКИ  
ЕФЕКТИВНОСТІ  
РЕАЛЬНИХ  
ІНВЕСТИЦІЙНИХ  
ПРОЕКТІВ

Чистий приведений дохід (NPV)

Індекс (коефіцієнт) дохідності (ARR)

Внутрішня ставка дохідності (IRR)

Дисконтований період окупності – (DPB, Discounting Payback)

Період окупності – не дисконтований (PP)

Індекс (коефіцієнт) рентабельності

Показники оцінки ефективності реальних проектів визначаються на основі дисконтних методів розрахунку, тобто на основі теперішньої вартості основних параметрів впровадження і експлуатації проектів

визначаються на основі статистичних (бухгалтерських) методів розрахунку, без дисконтування значень чистого грошового потоку

### 3. Гіпотетичний метод аналізу, як метод розв'язання «конфлікту критеріїв»

Співвідношення між витратами і надходженнями від реалізації проекту подається у вигляді чистих грошових потоків (NPV) від інвестицій (*cash-flow*) є найважливішими параметрами при плануванні та управлінні інвестиційними проектами

Виходячи із головної мети здійснення інвестицій – максимізації добробуту власників підприємства, як правило, ухвалюються наступні проекти:

Які генерують  
Інвестиційний  
прибуток

Які збільшують ринкову вартість  
самого підприємства в майбутньому  
постінвестиційному періоді

**Найбільш точно вибір інвестиційних проектів досягається коли оцінка економічних показників їх реалізації провадиться у симетричному співвідношенні кожного показника по всім наданим проектам**

**У чому сутність такого підходу ?**

**при інвестиційному плануванні, поряд з прямими витратами і доходами від проекту, в інвестиційних розрахунках враховуються**

**1**  
альтернативні витрати від тієї інвестиції, яка є альтернативою прийнятій

**2**  
втрачений чистий грошовий потік від тієї інвестиції, яка є альтернативою прийнятій

**3**  
альтернативний дохід, як витрати від альтернативного проекту, якого позбавлений інвестор у зв'язку з реалізацією іншої інвестиційної версії.

Допомогу економічним розрахункам альтернативних інвестиційних програм надає метод гіпотетичного (або *різнісного, або умовного*) проекту. Він виникає завжди коли при розрахунках менеджерам інвестиційних проектів треба вирішувати **«конфлікт критеріїв»**

## У чому сутність **«конфлікту критеріїв»**?

Конфлікт критеріїв виникає тоді коли серед двох (або більше) варіантів проектів маємо чистий приведений дохід (ЧПД, NPV) по одному варіанту більший, а по другому менший. Але при цьому внутрішня ставка доходу (ВСД, IRR) у першому проекті менша ніж у другому при умові що ставка дисконтування є величиною постійною за весь період реалізації інвестиційного проекту.

$$\text{(ЧПД) NPV1} > \text{(ЧПД) NPV2}$$

$$\text{(ВСД) IRR1} < \text{(ВСД) IRR2}$$