

О. С. Омельченко, аспірант
Національного технічного університету України "КПІ", м. Київ

ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ В РЕСТРУКТУРИЗАЦІЮ ПІДПРИЄМСТВ

В умовах ринкової економіки ефективна реструктуризація підприємств можлива лише за умови орієнтації процесів прийняття рішень на перспективу. Саме стратегічна реструктуризація підприємства здатна забезпечити стійке зростання і досягнення високого рівня конкурентоспроможності за рахунок стратегічного прогнозування і планування, адаптації структури і процесів діяльності підприємства, впровадження ефективних інформаційних систем.

Необхідною умовою стратегічної реструктуризації є здатність підприємства залучити інвестиції. Ринкова ситуація швидко змінюється, і можливі збитки можуть бути дуже великими. Тому важливо кількісно оцінити можливі доходи і втрати від реалізації інвестиційних програм, пов'язаних із реструктуризацією. Це дозволить, з одного боку, переконати власників і інвесторів вкладати кошти, а з іншого боку – не вийти за обмеження, які накладаються на діяльність підприємств регулюючими органами, кредиторами, споживачами, іншими зацікавленими сторонами.

Необхідність такого оцінювання з урахуванням важливих чинників вимагає відповідних економіко-математичних моделей і методів.

У доповіді обґрунтовується необхідність розроблення нових методів оцінювання інвестиційних проектів реструктуризації з урахуванням сценаріїв їх реалізації і пропонуються власне самі моделі і методи оцінювання, побудовані на основі співвідношення "дохідність – ризик".

$$\left(\sum_{j=1}^J NPV_j^s / Risk_j^s \right) / \gamma, Risk_j^s > 0, \quad (1)$$

де NPV_j^s і $Risk_j^s$ – відповідно чиста сучасна цінність (NPV) і ризик-функція інвестицій на пряму діяльності j у випадку реалізації сценарію s , γ – показник схильності інвестора до ризику (визначається інвестором непрямо через потрібну йому доходність на вкладений капітал і коригується за результатами діяльності і змінами бізнес-середовища).

Для визначення значень виразів під знаком суми у (1) будемо використовувати формули (2) і (3), наведені у працях [Энциклопедия финансового риск-менеджмента / под ред. А. А. Лобанова и А. В. Чугунова. – М. : Альпина Паблицер, 2003] і [Недосекин А. О. Применение теории нечетких множеств к задачам управления финансами // Аудит и финансовый анализ. – 2000. – № 2. – С. 71–83] відповідно:

$$NPV_j^s = -I_j^s + \sum_{t=1}^T \Delta V_{jt}^s / (1+r)^t + C_j^s / (1+r)^{T+1}, \quad (2)$$

$$Risk_j^s = \sum_{t=1}^{T-1} \phi_j^s(\alpha_t) \cdot \Delta\alpha, \quad (3)$$

де функція $\phi_j^s(\alpha_t)$ може бути обчислена за допомогою правила А.

Правило А. Якщо $G < NPV_j^s(1\alpha)$, то $\phi_j^s(\alpha_t) = 0$.

Якщо $NPV_j^s(1\alpha) \leq G \leq NPV_j^s(2\alpha)$,

то $\phi_j^s(\alpha_t) = (G - NPV_j^s(1\alpha)) / (NPV_j^s(2\alpha) - NPV_j^s(1\alpha))$.

Якщо $G > NPV_j^s(2\alpha)$,

то $\phi_j^s(\alpha_t) = 1$ (тут G – заданий плановий рівень NPV , а $NPV_j^s(1\alpha)$ і $NPV_j^s(2\alpha)$ – це сегментно-інтервальні функції, побудовані на основі функції належності трикутного числа).

У доповіді наводяться аналітичні залежності для оцінювання ризику інвестицій для різних способів задання показників інвестиційного процесу.

Запропоновані у доповіді модель і метод можуть використовуватися у процесах багатокрокового прийняття рішень при інвестуванні напрямів діяльності підприємств при їх реструктуризації на основі набору сценаріїв розвитку подій з урахуванням ризиків. Наведені у доповіді приклади підтверджують їх корисність для оцінювання ефективності інвестицій.