

1. Гоголя О.П., Кудінова І.П. Соціальна відповідальність бізнесу. – К.: Видавництво Національного університету біоресурсів і природокористування України. 2008. -79 с.
2. Freeman R.E. Strategic Management: A Stakeholder Approach. – Boston. – 1984. – 468 p.
3. [Michael C. Jensen, A theory of the firm: governance, residual claims and organizational forms// Harvard University Press. 2000. December. Journal of Financial Economics \(JFE\), Vol. 3, № 4, 1976. – 78 p.](#)
4. Clarkson M.E. A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance//Academy of Management Review. 1995. January. Vol. 20 № 1. – 92-118 p.
5. Бьюкен Дж. Политическая экономия государственного благосостояния // Мировая экономика и международные отношения. – М., 1996. № 5. – С. 46-52
6. Center corporate social responsibility development [Електроний ресурс]. - Режим доступу: <http://csr-ukraine.org/>
7. AAA1000 Stakeholder Engagement Standard (AAA1000SES) [Електроний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.accountability.org/>
8. Зуб А.Т. Стратегический менеджмент: теория и практика: учеб. пособие для студентов вузов – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Аспект Пресс, 2004. – 414 с.

Ключові слова: корпоративна соціальна відповідальність, стейкхолдери, взаємодія, сталий розвиток, концентричні ознаки, баланс інтересів.

Ключевые слова: корпоративная социальная ответственность, стейкхолдеры, взаимодействие, устойчивое развитие, концентрические признаки, баланс интересов.

Keywords: corporate social responsibility, stakeholders, cooperation, sustainable development, concentric features, balance of interests.

УДК 330.322:658.7

ОСНОВНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ЛОГІСТИКИ ТА ОБГРУНТУВАННЯ ПРИВАБЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ

Попова Ю. М., к.е.н., доцент кафедри логістики, Донецького державного університету управління.
Куцак Н. Д., магістрант спеціальності «Логістика», Донецького державного університету управління

Попова Ю. М., Куцак Н. Д. Основні аспекти інвестиційної логістики та обґрунтування привабливості інвестицій.

Актуальність роботи є затребуваність сучасною економікою потреби в ефективних та науково обґрунтованих розрахунках щодо інвестиційних проектів в логістиці. Аналіз останніх досліджень та публікацій довів, що питання інвестиційної логістики на сьогодні є недостатньо розкритими. Проведено аналіз процесів інвестування, визначені засади інвестиційної логістики та особливості організації інвестиційного процесу. Так як проект, який обіцяє більш високу віддачу, є водночас й більш ризикованим, то вибір тієї чи іншої пропозиції залежить від ставлення інвестора до ризику й віддачі, а також від їх реального співвідношення. Тому в статті наведена узагальнена характеристика основних показників обґрунтування привабливості інвестицій для повного обзору аспектів, які необхідно врахувати, щоб прийняти обґрунтоване рішення щодо інвестиційного проекту. Визначено, що інвестиційна логістика є процесом управління потоками капіталу та інформації для тривалих незворотних змін у часі, що мають місце серед учасників інвестування за умови оптимізації руху капіталу, діяльності учасників і досягнення економічного й соціального ефекту. Наведені автором розрахунки щодо визначення періоду окупності інвестиційного проекту для одного з українських підприємств, теперішньої вартості інвестиційного проекту, внутрішньої норма рентабельності ще раз допомогли виділити ознаки та особливості інвестиційних процесів, які необхідно врахувати при розвитку логістичної сфери в Україні.

Попова Ю. Н., Куцак Н. Д. Основные аспекты инвестиционной логистики и обоснование привлекательности инвестиций.

Актуальностью работы является востребованность современной экономики потребности в эффективных и научно обоснованных расчетах по инвестиционным проектам в логистике. Анализ последних исследований и публикаций показал, что вопросы инвестиционной логистики на сегодня недостаточно раскрыты. Проведен анализ процессов инвестирования, определены принципы инвестиционной логистики и особенности организации инвестиционного процесса. Так как проект, который обещает более высокую отдачу, является одновременно и более рискованным, то выбор того или иного предложения зависит от отношения инвестора к риску и отдаче, а также от их реального соотношения. Поэтому в статье приведена обобщенная

характеристика основных показателей обоснование привлекательности инвестиций для полного обзора аспектов, которые необходимо учесть, чтобы принять обоснованное решение по инвестиционному проекту. Определено, что инвестиционная логистика является процессом управления потоками капитала и информации для длительных необратимых изменений во времени, которые имеют место среди участников инвестирования при условии оптимизации движения капитала, деятельности участников и достижения экономического и социального эффекта. Приведенные автором расчеты по определению периода окупаемости инвестиционного проекта для одного из украинских предприятий, нынешней стоимости инвестиционного проекта, внутренней нормы рентабельности еще раз помогли выделить признаки и особенности инвестиционных процессов, которые необходимо учитывать при развитии логистической сферы в Украине.

Popova J., Kutsak N. The main aspects of investment logistics and Justification of investment attractiveness.

Relevance of the work is the demand of the modern economy and the need for effective science-based calculations for investment projects in logistics. Analysis of the latest research and publications showed that the issues of investment is not sufficient logistics disclosed. The analysis of investment processes, the principles of investing logistics and the details of the investment process. Since the project, which promises higher returns is both more risky, then the choice of a sentence depends on the investor's attitude to risk and return, as well as their real relationship. Therefore, the article presents a generalized description of the main indicators of investment attractiveness of the rationale for a full review of the aspects that must be considered in order to make an informed decision on the investment project. It was determined that the investment is a logistics management process flows of capital and information for long-term irreversible changes over time that occur among participants provided investment capital optimization, participants' activities and the economic and social effects. The futhermore author calculations to determine the payback period of the investment project for one of Ukrainian enterprises, the current value of the investment project, the internal rate of return once again helped to identify features and characteristics of the investment processes that must be considered during the development of the logistics sector in Ukraine.

Постановка проблеми. Аналіз управлінської діяльності у сфері інвестування при створенні і розвитку логістичних об'єктів, основний наголос робиться на інвестиціях. Тому виділення особливостей процесу інвестування, зокрема в сфері логістичної діяльності, є досить актуальними.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вагомий внесок у розвиток теорій інвестицій в логістичній діяльності зробили як зарубіжні, так і вітчизняні вчені: В. Альгін, О. Амоша, В. Аньшин, І. Бланк, М. Бойко, В. Долішній, Д. Ендовицький, О. Лапко, В. Мікловда, Н. Моїсеєва, Є. Крикавський, І. Недін, В. Шарп, Н. Чухрай [1-4]. У їх працях розглядаються питання визначення пріоритетних напрямків інвестування, формування інвестиційної привабливості, оцінки ефективності реалізації інвестиційних проектів тощо. Водночас питання інвестиційної логістики на сьогодні є недостатньо.

Мета статті - зробити аналіз виділення особливостей процесу інвестування, зокрема в сфері логістичної діяльності.

Виклад основного матеріалу. В умовах розвитку економічної активності дуже важливе значення слід приділяти процесам інвестування. Інвестування – це процес вкладення певного капіталу у визначені об'єкти та встановлені терміни з оптимальними економічними та соціальними результатами [1].

Важливою умовою успішної ринкової трансформації економіки України є реалізація її інвестиційного потенціалу, який залежить від ресурсного, інфраструктурного, фіскального, регуляторного та економічного факторів. Однією з проблем обґрунтування інвестиційних рішень є прогнозування результатів цих рішень і оцінка на цій основі факторів ризику. При цьому необхідно врахувати не тільки структуру інвестицій, а також види та форми інвестицій. Відповідно до видів інвестиційної діяльності виділяють ризик реального та ризик фінансового інвестування. В зв'язку з тим, що ці види інвестиційної діяльності пов'язані з можливою втратою капіталу, то вони включаються до групи найбільш небезпечних ризиків.

Вибір інвестиційного проекту в умовах ризику складний, оскільки прийняття рішення визначається не однією, а декількома змінними, такими як віддача, корисність та ризик. Проект, який обіцяє більш високу віддачу, є водночас більш ризикованим. За цих умов вибір залежить від ставлення інвестора до ризику та віддачі, а також їх допустимого співвідношення. Однак, слід зауважити, що ставлення до ризику здебільшого залежить від величини загального капіталу інвестора. Один і той самий рівень ризику при однаковій доходності суттєвіше вплине на фінансовий стан інвестора з меншою величиною власного капіталу.

Для узагальнення основних методів оцінювання привабливості об'єктів інвестування їх характеристики, так як економічна та фінансова суть, переваги та недоліки, умови доцільності та аналітичні залежності зведені у табл. 1.

Наведені в табл. 1. узагальнені характеристики існуючих методів оцінювання привабливості інвестицій дають підстави відмітити, що в аналізі інвестиційного ринку має місце досить широкий спектр методів оцінювання інвестиційної привабливості та кон'юнктурних коливань інвестиційного ринку [2].

У тлумаченні [3] логістика трактується як управлінська діяльність потоків запасів сировини, матеріалів, незавершеного виробництва, готової продукції, послуг та фінансів. Наведене тлумачення включає поняття діяльності управління, поняття потоків не тільки матеріальних, а й фінансових та інформаційних.

Стосовно інвестиційної діяльності слід відзначити ще одну відмінність, яка полягає в довгостроковості самого процесу інвестування. Останнє через незворотність часу зумовлює специфічні ризики та витрати. Таким

чином, інвестиційна логістика – це процес управління потоками капіталу та інформації для тривалих у часі незворотних змін, що мають місце в середовищі широкої мережі учасників інвестування за умови оптимізації руху капіталу, діяльності учасників і досягнення економічного й соціального ефекту.

Одним із визначальних принципів інвестиційної логістики є системний підхід. Під системою взагалі слід розуміти сукупність функціонально пов'язаних елементів, що діють як одне ціле і забезпечують досягнення цілей. У свою чергу інвестиційна система – це сукупність широкої мережі учасників, таких як ініціатори, замовники проекту, інвестори, позичальники, посередники, фінансові установи, які, будучи самостійними структурними елементами, діють як єдине ціле, що забезпечує кінцеву мету інвестування.

Таблиця 1 - Узагальнена характеристика основних показників обґрунтування привабливості інвестицій

| Показники Харак-ка | Період окупності (PP) | Чиста теперішня вартість (NPV) | Внутрішня норма рентабельності (IRR) |
|------------------------------|--|---|---|
| Економічна сутність | Період, протягом якого відшкодовуються інвестиційні витрати, здійснені у проект за рахунок чистих грошових потоків, отриманих за проектом | Загальна теперішня вартість чистих грошових потоків за весь період реалізації проекту за винятком здійснених інвестиційних витрат | Максимально допустима процентна ставка, за якої можна без будь-яких втрат вкладати капітал у інвестиційний проект |
| Фінансова сутність | Період, за якого сума отриманих доходів дорівнюватиме величині здійснених інвестицій | Алгебрична сума дисконтованих на початок періоду складових вхідного та вихідного грошового потоку інвестиційного проекту | Ставка дисконтування за якої NPV дорівнює нулю |
| Базова аналітична залежність | $PP = n, n \text{ при } \sum_{t=1}^n CF_t > I$ | $NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0$ | $IRR = r_b + (r_a - r_b) \cdot \frac{NPV_b}{NPV_b - NPV_a}$ де $r_a < IRR < r_b$ $NPV_a > 0 > NPV_b$ |
| | Умовні позначення CF _t – чистий грошовий потік в періоді t; r – дисконтна ставка; n – розрахунковий період реалізації проекту; I – інвестиційні вкладення; r _a – базова бар'єрна ставка; r _b – допустима бар'єрна ставка. | | |
| Умови доцільності | PP < PO _{доп} PP → min | NPV > 0 NPV → max | NPV = 0 IRR → max |
| Переваги | • Простота та доступність розрахунку • Доступність сприйняття Величина періоду окупності знаходиться у прямо пропорційній залежності та ризиком інвестування | • Показник є абсолютним і враховує масштаби інвестування | • Відносний показник, що дає можливість порівняльного аналізу • Враховує часову вартість грошових потоків • Встановлює граничну межу для прийняття інвестиційного рішення |
| Недоліки | • Не враховує фактор часу • Не враховує грошові потоки проекту, що будуть отримані після періоду окупності • Не підпадає під принципи адитивності | • Величину NPV важко нормувати • Не показує, якими інвестиційними зусиллями досягається результат | • За умови змішаних грошових потоків (потоків, які неодноразово змінюють свій знак) множинність значень показника ускладнює прийняття управлінських рішень • Не підпадає під принцип адитивності • Проблематичність оцінки взаємовиключних проектів з різними обсягами інвестицій |

Слід відзначити основні складові інвестиційної логістики:

1. Визначальним для інвестиційної діяльності є капітал як економічна категорія, що може виступати в грошовій, матеріальній, нематеріальній формах. У контексті інвестиційної логістики важливим є розмір капіталу, місце або джерело його походження, а також терміни його споживання та повернення.

2. Наявність капіталу як такого в інвестиційній логістиці має супроводжуватися інформацією, яка певною мірою характеризує капітал відповідно до п.1.

3. Капітал та інформація в інвестиційній логістиці мають бути сформовані у формі їх потоків. Під потоком слід розуміти рух відповідної кількості капіталу або інформації між відповідними пунктами інвестиційної системи. Визначальними для потоку є не тільки розмір капіталу та інформації, а й швидкість їх переміщення в каналах системи.

На прикладі ТОВ «Автосервісний центр «Побутрадіотехніка»» розраховано основні показники привабливості інвестицій (табл. 1). Дане підприємство надає транспортні послуги по перевезенню вантажів на Україні та за її межами автомобільним, залізничним, водним, авіаційним транспортом.

Товариство має власний транспортний парк та здійснює подачу автотранспорту по території України протягом 2-3 годин до місця завантаження, не залежно від дальності перевезення. Вантажопідйомність автотранспорту становить від 5 до 25 тонн. До складу рухомого транспорту входять 69 вантажних автомобілів, в т.ч. 36 закордонного (DAF, Skania) і 33 вітчизняного (ГАЗ, ЗІЛ, Камаз, Краз, Маз) виробництва.

ТОВ «Автосервісний центр «Побутрадіотехніка»» надає надійний транспорт на базі кращих сучасних тягачів. Але потрібні кошти на оновлення тягачів та застарілих автомобілів. Персоналом підприємства було розраховано необхідну вартість інвестицій для заміни вітчизняних авто на закордоні, дана сума становить 23 млн. грн. Всі дані для розрахунків було взято з фінансової звітності підприємства та дисконтовано за роками. Розрахунки приведені в табл. 2 - 4.

Таблиця 2 - Розрахунок періоду окупності проекту

| | | | |
|-------------------|------------|---------------|-------|
| Розмір інвестицій | 23000000 | | |
| | Прибуток | Сума прибутку | PP |
| 1 рік | 4896500 | | |
| 2 рік | 6365450 | 11261950 | -0,51 |
| 3 рік | 8275085 | 19537035 | -0,15 |
| 4 рік | 10757610,5 | 30294645,5 | 0,32 |

$$PP = 4 \text{ роки бо } \sum_{t=1}^n CF = 30294645,5 > 23000000 \text{ грн.}$$

Це показує, що через чотири роки проект окупиться. Розрахуємо чисту теперішню вартість інвестиційного проекту, при бар'єрній ставці 10% (табл.3).

Таблиця 3 - Розрахунок теперішньої вартості інвестиційного проекту

| Роки | Розмір інвестицій | Доходи | Витрати | Прибуток | Бар'єрна ставка | |
|------|-------------------|----------|-----------|------------|-----------------|------------|
| | 23000000 | 0 | 0 | 0 | | |
| 1 | 0 | 6995000 | 2098500 | 4896500 | 0,1 | 4451363,64 |
| 2 | 0 | 9093500 | 2728050 | 6365450 | 0,1 | 5260702,48 |
| 3 | 0 | 11821550 | 3546465 | 8275085 | 0,1 | 6217193,84 |
| 4 | 0 | 15368015 | 4610404,5 | 10757610,5 | 0,1 | 7347592,72 |
| | | | | | NPV | 276852,67 |

$$NPV_1 = \sum_{t=1}^n \frac{4896500}{(1+0,1)^1} = 4451363,64 \text{ грн.}$$

$$NPV_2 = \sum_{t=1}^n \frac{6365450}{(1+0,1)^2} = 5260702,48 \text{ грн.}$$

$$NPV_3 = \sum_{t=1}^n \frac{8275085}{(1+0,1)^3} = 6217193,84 \text{ грн.}$$

$$NPV_4 = \sum_{t=1}^n \frac{10757610,5}{(1+0,1)^4} = 7347592,72 \text{ грн.}$$

$$NPV = \sum_{t=1}^n NPV - I = 276852,67 \text{ грн.}$$

Чиста поточна вартість проекту з урахуванням бар'єрної ставки дорівнює 276852,67 грн.

Таблиця 4 - Розрахунок внутрішньої норми рентабельності проекту

| Роки | Прибуток | Бар'єрна ставка (а) | Бар'єрна ставка (б) | NPV(а) | NPV(б) |
|------|----------|------------------------|------------------------|------------|-------------|
| 0 | | | | | |
| 1 | 4896500 | 0,1 | 0,15 | 4451363,64 | 4257826,087 |
| 2 | 6365450 | 0,1 | 0,15 | 5260702,48 | 4813194,707 |
| 3 | 8275085 | 0,1 | 0,15 | 6217193,84 | 5441002,712 |
| 4 | 10757611 | 0,1 | 0,15 | 7347592,72 | 6150698,718 |
| | | | | 276852,67 | -2337277,78 |
| | | | | IRR= | 10,53 |

$$IRR = 15 + (10 - 15) \cdot \frac{-2337277,78}{-2337277,78 - 276852,67} = 10,53\%$$

Отже, внутрішня норма рентабельності складає 10,53%, що вище за базову бар'єрну ставку. Це показує, що даний інвестиційний проект має позитивний економічний ефект.

Висновки. Таким чином, можна виділити ознаки інвестування та особливості, які необхідно враховувати при інвестуванні логістичної сфери: залежно від видів інвестицій учасники інвестиційних процесів мають, як правило, різні не тільки цілі, а й функції. При цьому слід зауважити, що процес інвестування регламентується наперед визначеними умовами, які, залишаючись сталими, за своєю сутністю будуть набувати різних за вагомістю значення для окремих учасників; місія учасників інвестиційних процесів буде певною мірою диференціюватися залежно від джерел фінансування; самі процеси інвестування мають враховувати не тільки джерела фінансування, а й регіональні особливості об'єктів, в які вкладається (інвестується) капітал; такі учасники як ініціатор проекту, замовник, інвестор, керуючий проектом та контрактор проекту мають узгоджувати можливості та об'єктивно зумовлені зміни їх стану, зберігаючи тим самим результати їх корпоративної діяльності; досягнення максимально можливих результатів корпоративних цілей учасників інвестування зумовлює необхідність розвитку інвестиційних процесів на засадах інвестиційної логістики.

На прикладі ТОВ «Автосервісний центр «Побутрадіотехніка»» розраховано основні показники привабливості інвестицій в транспортній сфері та обґрунтовано економічну ефективність інвестиційного проекту.

Список використаних джерел:

1. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ: учеб.-практ. пособие / Аньшин В.М. - М.: Дело, 2000. – 280 с. – (Сер. «Библиотека современного менеджера»).
2. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: методология и практика / под ред. проф. Л.Т. Гиляровой. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 400 с.
3. Крикавський Є.В. Логістика. підручник / Є.В. Крикавський. – Л. Вид-во НУ: Нац.ун-т «Львівська політехніка», 2004. – 448 с.
4. Моисеева Н.К. Экономические основы логистики: учеб. / Н.К. Моисеева. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 528 с. – (Высшее образование).

Ключові слова: проект, системний підхід, термін окупності, чиста теперішня вартість, внутрішня норма рентабельності, аналітична залежність, транспортні послуги, фінансова звітність, дисконтування.

Ключевые слова: проект, системный подход, срок окупаемости, чистая текущая стоимость, внутренняя норма рентабельности, аналитическая зависимость, транспортные услуги, финансовая отчетность, дисконтирование.

Key words: project, system approach, payback period, net present value, internal rate of return, analytical dependence, transportation services, the financial statements, discounting.