УДК 330.322:658.2

Інна НОВИКОВА
викладач кафедри економіки підприємств,
Шосткинський інститут Сумського державного університету

УПРАВЛІННЯ СТРАТЕГІЧНИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ У КОНТЕКСТІ ФОРМУВАННЯ КОНКУРЕНТНИХ ПЕРЕВАГ ПІДПРИЄМСТВА

У статті систематизовано основні проблеми, які виникають при управлінні стратегічно орієнтованим реальним інвестуванням підприємств, узагальнено підходи до розуміння стратегічних інвестицій, запропоновано їх визначення з позицій вартісного підходу, визначено напрями удосконалення системи управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Ключові слова: *інвестиційна діяльність, стратегічні інвестиції, вартість підприємства, ефективність, інвестиційне планування.*

У сучасних умовах позиціювання України як повноправного члена Світової організації торгівлі й подальшої євроінтеграції характерна тенденція до посилення конкурентної боротьби вітчизняних та іноземних товаровиробників на внутрішніх і зовнішніх ринках, що зумовлює необхідність зміцнення національної економіки. У такій ситуації інвестиційна діяльність виступає одним із визначальних факторів економічного зростання та сталого розвитку економіки України, у тому числі створення позитивного іміджу країни, зростання інноваційної активності, налагодження міжнародних взаємозв'язків. Проте тривала відсутність ефективної інвестиційно-інноваційної стратегії держави, технічна та технологічна відсталість промислових підприємств, низький рівень використання виробничих потужностей, їх висока енерго- та капіталомісткість призвели до зниження інвестиційної привабливості базових галузей економіки, зокрема й машинобудування. У цьому контексті створення ефективної системи управління інвестиційною діяльністю підприємств машинобудівного комплексу України є актуальним науковим і практичним завданням.

Науково-методичні підходи до управління інвестиційною діяльністю підприємств широко висвітлені в роботах багатьох вітчизняних та зарубіжних учених, а саме: Бейлі Дж., Бланка І., Віленського П., Геєця В., Дамодарана А., Кузнєцової А., Кузьміна О., Лапко О., Лівщиця В., Лімітовського М., Пересади А., Смоляка С., Стадницького Ю., Черваньова Д., Шарпа У.

Однак подальшого дослідження та розроблення потребує теоретико-методичний апарат управління інвестиційною діяльністю, зокрема розгляд інвестицій як фактору стратегічних конкурентних переваг у глобалізованому конкурентному середовищі.

Метою статті є аналіз проблем, які виникають у процесі реалізації стратегічних інвестицій та обґрунтування шляхів їх вирішення через реалізацію управління, орієнтованого на вартість.

Орієнтація управління інвестиційною діяльністю на стратегічні перспективи розвитку підприємства є об'єктивною вимогою сучасного конкурентного середовища та викликає потребу в аналізі та урахуванні впливу інвестицій на формування конкурентних переваг підприємства у довгостроковому періоді. Як основу для оцінки таких переваг, пропонується використовувати динаміку показників цінності (вартості) підприємства [1; 5].

З метою аналізу саме цього аспекту використовується класифікація інвестицій на стратегічні та поточні, в основу якої покладено передусім період реалізації інвестицій.

Аналіз теоретичних і практичних проблем дозволяє стверджувати про недостатнє урахування у практиці управління особливостей стратегічних та поточних інвестицій, а саме - відсутність у практиці інвестиційного планування (розподілу капіталу всередині компаній) координованості між інвестиційними рішеннями для проектів стратегічного значення та інших проектів. На підтвердження цього наводяться приклади, коли суто технологічна орієнтація (обумовлена технікою інвестиційного планування) на короткострокові проекти у процесі розподілу капіталу може з одного боку викликати технічну відсталість, а отже, втрату стратегічної конкурентоспроможності, а з іншого – призвести до суттєвих поточних грошових витрат. Так середня компанія може втрачати до 10% суми коштів, передбачених річним бюджетом капітальних інвестицій [5]. Як наслідок, можна прогнозувати проблеми із залученням капіталу, втрати стійкості тощо.

Використання єдиної методологія оцінки ефективності різних за характером інвестицій також не дозволяє враховувати додаткові ефекти від здійснення стратегічних проектів, що дуже часто приводить до їх відхилення – порівняно із короткостроковими ці проекти є менш привабливими за традиційними показниками ефективності.

Узагальнивши причини, що зумовлюють прийняття неефективних рішень стосовно стратегічно орієнтованого реального інвестування у багатьох компаніях, виділимо найбільш суттєві:

1. Відсутність диференціації підходів до управління різних за характером інвестицій.
2. Порушення зворотного зв'язку у системі управління, викликані неадекватністю облікової (бухгалтерської) інформації, на основі якої приймаються рішення.
3. Орієнтація на відносні показники прибутковості

© Інна Новикова, 2012

інвестицій у прийнятті інвестиційних рішень.

4. Недосконаліть процедур інвестиційного планування та прогнозування.

Зупинимося на їх аналізі детальніше.

1. Відсутність диференціації підходів до управління різних за характером інвестицій.

Аналіз підходів для визначення стратегічних інвестицій свідчить, що не лише тривалість періоду реалізації інвестицій визначає сутність та специфіку саме стратегічних інвестицій. У роботі [11] наводиться одночасно декілька ознак, які дозволяють зараховувати інвестиції до стратегічних. Так такими вважаються інвестиції, які а) здійснюються для досягнення стратегічних цілей; б) здійснюються на термін, що відповідає таким цілям, в) характеризуються низькою ліквідністю і складністю оцінювання; г) мають значний розмір порівняно з отримуваними доходами.

Систематизувавши різні підходи до класифікації інвестицій, виділимо основні ознаки, які визначають саме стратегічний характер інвестування і принципово відрізняють його від інших інвестиційних рішень:

– інвестиції, пов'язані із освоєнням нових сфер діяльності, нових регіональних ринків, у тому числі - через створення нового підприємства (організації), шляхом придбання існуючих майнових комплексів тощо [7];
– інвестування у «молоді» фірми, що потенційно забезпечать зростання вартості підприємства-інвестора завдяки можливості отримати новий продукт чи технологію, доступ до нового продукту чи продукту, який розробляє компанія [8];
– інвестиції, пов'язані з підтримкою підприємств-споживачів продукції, яку випускає підприємство [8];
– інвестиції, спрямовані на об'єднанні бізнесу з метою збільшення потенціалу зростання вартості інвестора за рахунок синергетичного ефекту [10];
– інвестиції, спрямовані на створення нової вартості або підтримання наявної [1].

Отже, основним фактором, який визначає віднесення того чи іншого інвестиційного рішення до стратегічного чи поточного, є його вплив на зміну вартості підприємства. Тому чітким критерієм, який вирізняє стратегічні інвестиції з-поміж інших, можна вважати зростання вартості, що може бути забезпечене, по-перше, за рахунок реалізації значного потенціалу, який містить об'єкт інвестування, по-друге, за рахунок отримання синергетичного ефекту від об'єднання компаній. З цією метою у роботі [1] пропонується класифікація усіх інвестицій, які здійснює підприємство, за характером їх впливу на зміну вартості компанії на стратегічні і підтримуючі. Стратегічні інвестиції, спрямовані на створення або збереження вартості, а підтримуючі – забезпечують збереження вартості, тобто збереження конкурентних позицій на ринку без створення довгострокового потенціалу зростання.

Ми вважаємо за доцільне у процесі реалізації управлінських функцій проводити аналіз структури інвестиційних проектів-пропозицій відповідно до наведеної класифікації та диференційовано підходити до оцінки їх ефективності.

2. Порушення зворотного зв'язку у системі управління, викликані неадекватністю облікової (бухгалтерської) інформації, на основі якої приймаються рішення.

Якісний зворотний зв'язок у системі управління може забезпечуватися лише за умови створення відповідної інформаційної бази для прийняття ефективних рішень. Для цього має бути створена така модель аналізу підприємства, яка б дозволяла не просто забезпечувати наявність якісної інформації щодо його поточної діяльності, а й характеризувала б таку діяльність порівняно з альтернативами, що існують на ринку.

Фінансова модель, яка розглядається як альтернатива традиційній бухгалтерській моделі аналізу підприємства, створює додаткові можливості щодо поінформованості власників та інвесторів. Саме ця модель є необхідною передумовою впровадження системи вартісно-орієнтованого управління підприємством (value based management).

Якщо мова йде про реальне інвестування, яке дуже часто має стратегічний характер, модель аналізу повинна створювати відповідну інформаційну базу для прийняття ефективних рішень саме стратегічного характеру. З цієї позиції бухгалтерська модель зазнає серйозної критики не через її недосконаліть як таку, а через невідповідність тим завданням, які мають вирішуватися у стратегічному управлінні.

Бухгалтерська (облікова) модель аналізу і прийняття рішень орієнтується на контроль за поточними операціями на основі оцінювання збалансованості грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Інформація, що отримується відповідно до цієї моделі, є цілком достовірною і корисною для прийняття короткострокових рішень, однак вона не дає змоги оцінювати ризики довгострокового інвестування, враховувати невизначеність майбутніх результатів, а, отже, оцінювати альтернативні можливості підприємства. Недосконаліть бухгалтерської моделі проявляється у тому випадку, коли на її основі виявляються довгострокові інвестиційні потреби та можливості, проводиться аналіз стратегічних альтернатив та обґрунтування довгострокових рішень.

Крім того, облікова модель не дозволяє отримати інформацію стосовно структури інвестицій за ознакою їх впливу на створення вартості підприємства. Розуміючи важливість створення адекватної інформаційної бази, деякі зарубіжні компанії надають інвесторам додаткову інформацію стосовно цілей інвестиційної діяльності. Зокрема, шведська компанія SCA у звітах про рух грошових коштів відображає розмір інвестицій, необхідних для підтримання поточної конкурентоспроможності, та інвестиції, метою яких є зростання грошового потоку (стратегічні інвестиції) [1].

Вважається, що аналітичний апарат, побудований в межах бухгалтерської моделі, не відповідає об'єктивним вимогам ринку у конкуренції за капітал. Деякі науковці наголошують на особливій актуальності «зміни парадигми аналізу» [3, с. 117] саме для підприємств, які працюють в умовах постадміністративної економіки на принципах безальтернативного управління. Оскільки відсутність управлінської практики виявлення і аналізу граничної доходності може стати фактором, який зруйнує наявний потенціал і суттєво послабить і без того слабкі конкурентні позиції.

3. *Орієнтація на відносні показники прибутковості інвестицій у прийнятті інвестиційних рішень.*

Показники облікової рентабельності (бухгалтерської рентабельності) – ROI, ROCE, які залишаються основними індикаторами для інвесторів, є досить дискусійними. Деякі аналітики ще в середині минулого століття говорили про їх нереалістичність,

висловлювалась думка щодо некоректності порівняння за цим показником різних підприємств чи структурних підрозділів одного. Навіть аналіз динаміки цього показника є недостатньо інформативним [9]. Саме орієнтація на ці показники порушує зворотний зв'язок у системі управління інвестиціями.

Крім того, показники ґрунтуються на даних звітності за минулі роки, не враховують вартість грошей у часі. Результати досліджень також свідчать про незначну їх кореляцію з вартістю акцій на ринку. Івашковська І. наголошує, що показники рентабельності чи доходності не можуть бути основою стратегічних рішень, адже, отримані на основі бухгалтерської звітності, вони не містять оцінки ризику [3].

4. *Недосконалість процедур інвестиційного планування та прогнозування.*

Аналіз підходів до формування інвестиційної політики зарубіжних машинобудівних підприємств свідчить про багатофакторну детермінованість інвестиційної політики, однак ситуація дефіциту фінансових ресурсів, яка характерна сьогодні для більшості як зарубіжних, так і вітчизняних підприємств, обумовлює незначні обсяги капітальних інвестицій.

У більшості зарубіжних компаній плановий рівень вкладень визначається на рівні розміру амортизаційних відрахувань [1], а обсяг заявок є досить суттєвим і формується на низових рівнях управління. Стосовно підприємств українського машинобудування рівень є значно нижчий.

Деякі із заявок є вимушеними інвестиціями, для яких вимоги до рівня рентабельності відсутні. А з решти – у капітальній бюджет вносяться проекти з незначним розміром вкладень, адже, по-перше, їх простіше обґрунтувати для рівномірної схеми інвестування в умовах обмеженого бюджету, по-друге, для таких проектів типовою є ситуація, коли рівень їх дохідності вищий, ніж для більш масштабних проектів.

На нашу думку, основним фактором, який необхідно враховувати при прийнятті рішення щодо включення інвестицій до інвестиційної програми, є характер їх впливу на зміну вартості – невеликі проекти у більшості своїй можна вважати підтримуючими інвестиціями. Тобто, оцінюючи такі проекти відповідно до методології дисконтування грошових потоків на основі критерію NPV, менеджер не враховує того, що фактично отримане значення приведеної вартості характеризує лише збережену вартість. Тривала орієнтація винятково на такі проекти призводить до втрати у довгостроковій перспективі конкурентних позицій.

При виборі інструментів управління інвестиційною діяльністю характер впливу інвестицій на зміну вартості підприємства є принциповим при обґрунтуванні (оцінюванні) інвестиційних рішень. При цьому необхідно враховувати, що стратегічні інвестиції можуть бути спрямовані як на створення нової чи збільшення вартості підприємства відносно наявного рівня, так і на збереження вже існуючих позицій. Тому систему управління інвестиційною діяльністю підприємства доцільно формувати як сукупність двох взаємопов'язаними підсистем: управління стратегічними інвестиціями у створення вартості та управління інвестиціями у її збереження.

На основі аналізу проблем, які характерні для управління інвестиційною діяльністю, можна визначити такі науково-методичні завдання, які повинні бути вирішені в процесі формування системи управління інвестиційною діяльністю підприємства: розроблення процедури інвестиційного планування і прогнозування; обґрунтування вартісного критерію (системи критеріїв) оцінки ефективності інвестицій, які враховують перспективи стратегічного розвитку підприємства; удосконалення методів оцінки ефективності відповідно до потреб стратегічного управління, орієнтованого на створення вартості; обґрунтування методів структурної оптимізації інвестиційної програми з урахуванням стадій життєвого циклу технології, підприємства.

Список літератури

1. *Вопросы стоимости. Овладейте новейшими приемами управления, инвестирования и регулирования, основанными на стоимости компании [Текст] / Под ред. Э. Блека. – М. : Олимп-бизнес, 2009. – 400 с.*
2. *Запорожский, А. Оценка деятельности: новый взгляд [Електронний ресурс] / А. Запорожский // Корпоративный менеджмент. – Режим доступу: http://www.cfin.ru/press/zhuk/2006-3/12.shtml*
3. *Ивашковская, И. В. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту [Текст] / И. В. Ивашковская // Российский журнал менеджмента. – 2004. – Том 2. – № 4. – С. 113 – 132.*
4. *Островська, Г. Управління вартістю: сучасні інструменти оцінки корпоративної ефективності [Текст] / Галина Островська // Світ фінансів. – 2008. – № 3(16). – С. 106 -116.*
5. *Оттоссон, Э. Структуризация решений по отдельным инвестиционным проектам [Електронний ресурс] / Эрик Оттоссон, Фредерик Вайсенридер // Корпоративный менеджмент. – Режим доступу: http://www.cfin.ru/management/finance/capital/decisions.html.*
6. *Подкопаева, М. О. Принципы формирования инвестиционной политики зарубежных предприятий и оценка их использования в отечественной практике (на примере Оренбургской области) [Текст] / М. О. Подкопаева // Вестник Оренбугского государственного университета. – 2007. – № 8. – С. 61-68.*
7. *Стратегические инвестиции [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.allprobiz.net/readarticle.php?article_id=1398*
8. *London south east [Електронний ресурс]. – Режим доступу:*
9. *http://www.lse.co.uk/financeglossary.asp?searchTerm=&iArticleID=2051&definition=strategic_investment*
10. *Solomon, E. Measurement of Company Profitability: Some Systematic Errors in the Accounting Rate Return [Текст] / E. Solomon, J. Laya; Ed. A. A. Robichek // Financial Research and Management Decisions. John Wiley. – 1967.*
11. *The Private Company Financial Data Authority [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.privco.com/knowledge-bank/definition/strategic-investment*
12. *Financial Services Authority. Handbook Online [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://fsahandbook.info/FSA/glossary-html/handbook/Glossary/S?definition=G2925*

РЕЗЮМЕ

Новикова Инна

Управление стратегическими инвестициями в контексте формирования конкурентных преимуществ предприятия

В статье систематизированы основные проблемы, которые возникают при управлении стратегически ориентированным реальным инвестированием предприятий, обобщены подходы к пониманию стратегических инвестиций, предложено их определение с позиций стоимостного подхода, определенны направления совершенствования системы управления инвестиционной деятельностью предприятия.

RESUME

Novykova Inna

The strategic investments management in the context of competitive advantages creation

The theoretical problems of management of strategically oriented real investments of enterprises are systematized in the article. The scientific approaches to understanding of strategic investments are generalized. The definition of strategic investments based on value-management approach is offered. The ways of improving of investments management system are defined.

Стаття надійшла до редакції 5.11.2012 р.