

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Розглянуто теоретичні засади формування інвестиційної стратегії підприємства. Досліджено та розширено сукупність дефініцій стратегії підприємства, загалом, та інвестиційної, зокрема. Подано графічну модель формування інвестиційної стратегії підприємства. Визначено механізм формування інвестиційної стратегії підприємства та схематично представлено його елементи.

In the paper the theoretical basis of enterprise investment strategy is considered. The aggregate of strategy definitions is investigated and extended, especially in the field of investment strategy. The generalized graphical model of enterprise investment strategy building-up is suggested. The mechanism of enterprise investment strategy formation is defined and its elements are presented schematically.

Становлення та розвиток економічної системи є процесом динамічним та багатограним. Одним з його ключових факторів є інвестування. Питання інвестиційного менеджменту підприємств набувають все більшої ваги серед тих, що досліджуються в контексті економічного та фінансового управління підприємством. Динамічність оточення та зміни внутрішнього середовища організації викликають необхідність перспективного управління інвестиційною діяльністю, тобто формування та реалізації інвестиційної стратегії підприємств. Розгляд та вирішення даного завдання має спиратися на використання методологічних основ концепції стратегічного управління.

Дослідження різноманітних підходів до формування та реалізації стратегії підприємств, зокрема інвестиційної, представлені у роботах таких відомих вчених, як Л.Дж. Гребін'як, Г. Десс, А. Міллер, Г. Мінцберг, А. Рубінфельд, Дж.Ф. Фабозці, Р.В. Веснін, О.С. Віханський, В.Д. Шапіро, В.В. Шеремет, О.Ф. Балацький, І.А. Бланк, І.Р. Бузько, В.Г. Герасимчук, В.Л. Осецький, А.С. Чесноков, О.М. Ястремська та ін. Однак через певну неузгодженість та наявність суперечливих поглядів тема залишається дискусійною та потребує подальшого дослідження, зокрема у контексті визначення та формування інвестиційної стратегії підприємств.

Метою даної роботи є висвітлення, систематизація та розширення теоретичних аспектів формування інвестиційної стратегії підприємств. Таким чином, увагу зосереджено на сукупності дефініцій загальної та інвестиційної стратегії підприємства, принципах, факторах впливу, елементах та механізмі її формування.

Стратегія підприємства часто розглядається західними дослідниками як рушійна сила, напрямок і невід'ємна складова досягнення високих результатів діяльності [8], підприємницького успіху [10] та максимізації вартості фірми і добробуту її власників [14]. Загалом, стратегією є довгостроковий, якісно визначений напрямок розвитку організації, що має на меті зміцнення її позицій, задоволення потреб споживачів та досягнення окреслених цілей, тобто забезпечує виконання місії. Це своєрідне бачення підприємства через визначений період часу, а також чітке уявлення основних шляхів досягнення даного стану.

На думку В.Л. Осецького, стратегія, як з'єднувальна ланка між цілями та лінією поведінки, пов'язує у часі та просторі різноманітні елементи управління і програмні дії [9, с. 97]. Натомість Г. Десс та А. Міллер подають стратегію як поєднання цілей (яких організація прагне досягти), політики (як сукупності правил, за якими вона функціонує) та планів (набору конкретних дій щодо впровадження) [15]. У пошуках компромісу

між різними поглядами на зв'язок *цілі – стратегія – дії*, варто поділити цілі організації за їх ієрархією таким чином:

- *генеральні цілі* – ті, що окреслені рамками місії підприємства, реалізуються протягом усього його життєвого циклу та визначають розробку більш ніж однієї стратегії;
- *стратегічні цілі* – такі, що є результатом реалізації однієї розробленої стратегії у визначеному довгостроковому періоді;
- *тактичні цілі* – мають середньо- чи короткостроковий характер, можуть бути результатами виконання окремих етапів розробленої стратегії;
- *оперативні цілі* – пов'язані з поточною діяльністю підприємства та виступають відображенням стратегічних поглядів у повсякденному функціонуванні підприємства.

Такий поділ базується на ідеї переведення стратегії у короткострокові оперативні цілі, представлені у роботі Л.Дж. Гребінняка [8]. Певною мірою, це сприяє розумінню сутності стратегії підприємства, а також підвищує прозорість та послідовність процесів її розробки і реалізації.

Варто відзначити, що у сучасній науці сформувалися два протилежні підходи до розуміння стратегії. Один з них передбачає детермінованість, передбачуваність змін зовнішнього середовища, управління та контроль за усіма процесами. За таких умов, стратегія – це чіткий та детальний довгостроковий план досягнення конкретної мети.

Другий – базується на динамічності, невизначеності, свободі вибору та отриманні вигід від швидкої реакції на зміни. У даному контексті, стратегія – є якісно визначеним, але узагальненим напрямком розвитку організації, що визначає її внутрішні взаємовідносини та зовнішню позицію. На думку О.С. Віханського, саме таке розуміння стратегії використовується у концепції стратегічного управління та сприяє розвитку інституту підприємництва [6]. При цьому ми поділяємо погляди на стратегічне управління, як на систематизований підхід до оптимального розподілу ресурсів, внутрішньої координації, адаптації до умов зовнішнього середовища, передбачення подальших його змін та появи нових ускладнень, швидке реагування та розробку ефективних дій у відповідь, управління стратегічними можливостями, задачами та програмами [3, 7]. Натомість перший серед вищезазначених підходів до розуміння сутності стратегії є основою для стратегічного планування, метою якого є пошук та відбір конкретних найбільш перспективних проєктів. Дослідження можливості їх реалізації забезпечує, у свою чергу, стратегічний аналіз, що доповнює та посилює планування, сприяє розробці стратегії.

Цікавою також є думка Р.В. Весніна: “Стратегія – це не лише розрахована на перспек-

тиву концепція дій, але і спосіб мислення менеджерів та персоналу” [5, с. 19]. Таким чином, можна пояснити стратегію, як парадигму, що визначає тип позиціонування підприємства у зовнішньому середовищі, формування його пріоритетів, вибір методів, підходів, інструментів виконання завдань та шляхів досягнення цілей, а також як спосіб мислення керівництва, генерації управлінських рішень та дій персоналу, що є вагомим фактором досягнення успіху. Основним завданням, яке вирішує стратегія діяльності підприємства, є впровадження інновацій та якісних змін в організації, шляхом ефективного розподілу ресурсів, внутрішньої координації, адаптації до умов зовнішнього середовища, а також передбачення майбутніх тенденцій діяльності у рамках кон'юнктурних змін.

Враховуючи те, що інвестиції є невід'ємною складовою фінансово-господарської діяльності підприємства, поняття інвестиційної стратегії впливає із сутності стратегії як такої. При цьому більшість науковців [1, 2, 3, 4, 9, 11] орієнтується у визначенні поняття саме на систему довгострокових цілей та шляхів їх досягнення у сфері інвестиційної діяльності підприємства з урахуванням особливостей основної діяльності та кон'юнктури інвестиційного ринку. Крім цього, інвестиційна стратегія постає як “системна концепція, що пов'язує та спрямовує розвиток інвестиційної діяльності підприємства” [1, с. 184], тобто визначає прийняття рішень у сфері як фінансового, так і реального інвестування.

Деякі автори розглядають інвестиційну стратегію виключно в контексті операцій з фінансовими інструментами на фондовому ринку [4, 10, 12]. Особливо це притаманно західним дослідженням [10, 14, 15], де в окремих випадках виключно інвестиційна стратегія забезпечує фірмі можливості досягнення її загальних стратегічних цілей [14, с. 933].

Однак, це є суттєвим обмеженням інвестиційної діяльності підприємств, адже вона може виявлятися не лише у фінансовому, а і в реальному інвестуванні, а також у підвищенні якості управління інвестиційною діяльністю та у формуванні інвестиційних ресурсів. Особливо, враховуючи специфіку діяльності більшості сучасних вітчизняних суб'єктів господарювання, зокрема неакціонованих підприємств у сфері сільського господарства, переробки, роздрібній торгівлі, наданні послуг. Зазначені підприємства не є гравцями фондового ринку, однак можуть реалізовувати набір дрібних чи більш крупних реальних проєктів щодо модернізації, удосконалення чи розширення діяльності, створення нових структурних підрозділів, оновлення асортиментного ряду, забезпечення після продажного обслуговування, збільшення торговельної мережі тощо. Таким чином вони здійснюють інвестиційну діяльність за рахунок власних чи запозичених коштів, маючи справу з реальним інвестуванням. Для підвищення ефективності

діяльності їм варто приділяти увагу також управлінню процесами розробки та реалізації інвестиційної стратегії.

Таким чином, інвестиційну стратегію слід розглядати як складову загальної стратегії функціонування підприємства, яка є сукупністю цілей інвестиційної діяльності та програми заходів щодо їх досягнення, які структуровані у довгостроковій перспективі, взаємопов'язані з виробничою та фінансовою активністю, спрямовані на підвищення ефективності, прибутковості та конкурентоздатності підприємства, або ж поєднують економічні цілі з досягненням соціального чи екологічного ефектів. Крім цього, дана стратегія постає як управлінське рішення, що за сутністю є фінансово обґрунтованою та ресурсно забезпеченою економічною моделлю поведінки підприємства у сфері його інвестиційної діяльності.

Розробка інвестиційної стратегії є доволі складним і творчим процесом синтезу, що поєднує аналітичні компоненти та ділову інтуїцію. Даний процес базується на аналізі та прогнозуванні загальних умов діяльності підприємства, його інвестиційного клімату та кон'юнктури інвестиційного ринку; а також на врахуванні взаємозв'язку інвестиційної діяльності та загаль-

ного функціонування, ресурсного потенціалу, техніко-технологічних і галузевих особливостей. Суттєва складність полягає у тому, що при формуванні стратегії доводиться користуватися узагальненою, неповною та неточною інформацією стосовно альтернатив розвитку самого підприємства та умов зовнішнього середовища. При цьому постійно відбувається пошук та оцінка нових альтернатив з урахуванням місії та загального бачення організації, що може спричинити коригування інвестиційної стратегії.

Загалом, стратегічний менеджмент (в тому числі інвестиційний) є високо теоретизованою галуззю досліджень, що наповнена великою кількістю абстрактних моделей, які є мало пристосованими до ситуаційного контексту конкретного підприємства. Відтак, теоретичні моделі потребують ґрунтовного емпіричного підтвердження та постійного удосконалення. Натомість розробка конкретної інвестиційної стратегії для більшої адекватності та ефективності має враховувати суто індивідуальні особливості даного підприємства та вузьких сегментів відповідного йому ринку. Схематично модель формування інвестиційної стратегії можна представити так (рис. 1):

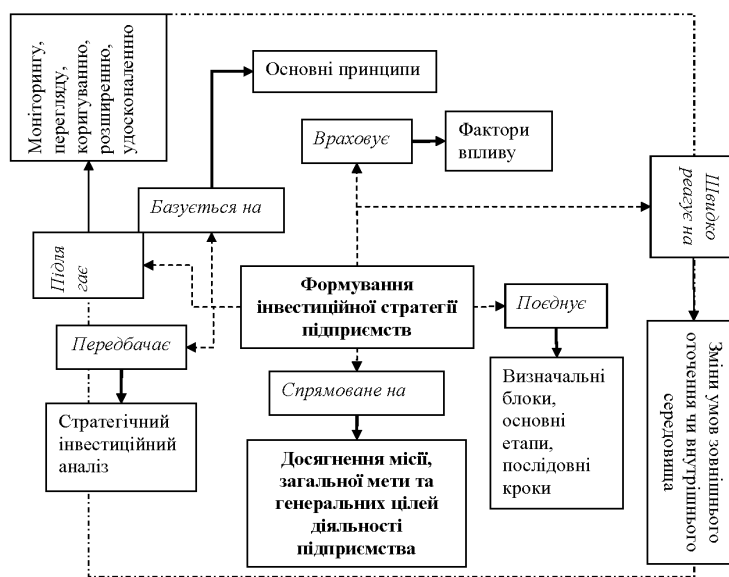


Рис. 1. Модель формування інвестиційної стратегії підприємств

Дана модель відображає спрямованість інвестиційної стратегії підприємства та процесу її формування на реалізацію мети його створення та основної діяльності, необхідність швидкого реагування на зміни контексту та постійного перегляду і коригування, що відповідає загальній концепції стратегічного управління. Основою для розробки має стати ретельний аналіз самого підприємства, його інвестиційної привабливості, кон'юнктури ринків його активності, інвестиційного клімату і політико-правових рамок, а також обраних напрямків вкладення капіталу. Даний аналіз краще проводити за допомогою

методик, що розроблені з урахуванням специфічних рис заданого підприємства, але на основі загальноприйнятих методів інвестиційного аналізу (порівняльного, трендового, структурного, сценарного, інтегрального, портфельного, фінансових коефіцієнтів, експертних оцінок), а також методів оцінки інвестиційних проектів (NPV, IRR, PP, PI, ARR та ін.).

Принципами формування інвестиційної стратегії підприємства повинні виступати такі: цілісність, актуальність, своєчасність, реальність, гнучкість, здійсненність, логічність, чіткість, послідовність, синергізм, виправдана та прий-

нятна ризикованість; підпорядкованість загальній стратегії підприємства, пріоритетність порівняльних та конкурентних переваг, адаптованість до навколишнього середовища; збалансованість напрямків капіталовкладень та інвестиційних ресурсів, узгодженість їх у часі та просторі; наявність альтернатив. Також має бути врахованим вплив ключових факторів макро-, мезо-, і мікросередовища, їх можливі коливання чи кардинальні зміни. Таким чином, основними етапами формування інвестиційної стратегії підприємств можуть бути такі як постановка стратегічних цілей інвестиційної діяльності, визначення її пріоритетних напрямків і відповідних форм на основі стратегічного інвестиційного аналізу; підбір, оцінювання і ранжування прийнятних інвестиційних проєктів; оптимізація структури інвестиційних ресурсів та їх розподіл; моніторинг і коригування залежно від зміни впливових факторів.

Особливої уваги також заслуговує механізм формування інвестиційної стратегії. Зазвичай, механізм сприймають як сукупність способів, методів, принципів, підходів, інструментів і взаємозв'язків, що сприяють визначенню дій та досягненню бажаного результату [1, 3, 9]. У розрізі окреслених питань, механізм є комплексом інструментів цілеспрямованого впливу на

досліджуваний процес; його розуміння полегшує як розробку, так і виконання інвестиційної стратегії та підвищує її ефективність.

На думку В.Л. Осецького, “знання дії механізму як сукупності інституцій, норм і правил необхідне для здійснення узагальнення та обґрунтування, окреслення перспективи розвитку” [9, с. 84], тож “побудова моделі механізму дає змогу спрогнозувати можливу реакцію системи” [9, с. 86]. У даному контексті, модель механізму формування інвестиційної стратегії підприємств дозволяє передбачити перспективи її реалізації, вплив на загальні результати діяльності та симбіоз із середовищем. У разі конфлікту між ними, наявність чіткого механізму сприяє швидкому реагуванню, внесенню корективів та подальшій адаптації. Крім того, розуміння його дії зменшує рівень невизначеності та ризику в інвестуванні, що є вагомим фактором для даної діяльності.

Таким чином, механізм формування інвестиційної стратегії підприємства має бути дієвою моделлю, що спрощено можна подати як упорядковану блокову систему. Мається на увазі, групування окремих його елементів за спорідненістю в основні блоки, які є послідовними та тісно пов'язані між собою, що представлено на рисунку 2.

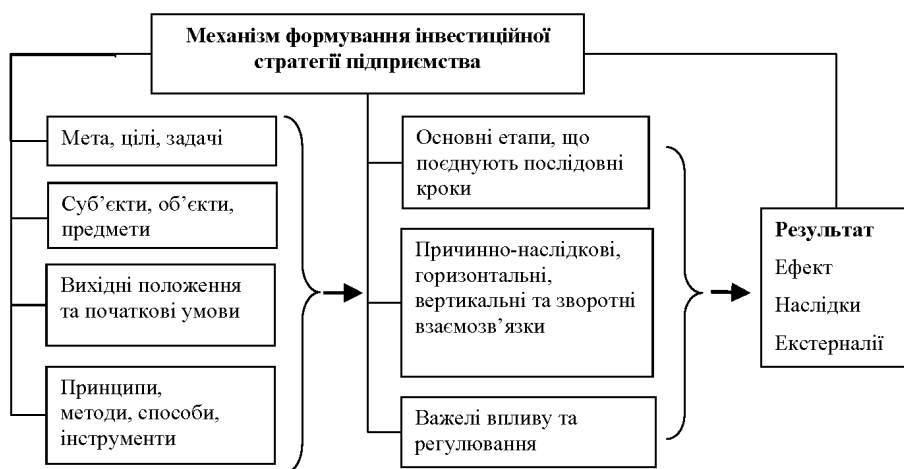


Рис. 2. Елементи механізму формування інвестиційної стратегії підприємства

Підсумовуючи вищезазначене, слід відмітити, що роль стратегічного підходу суттєво зростає в системі управління підприємством, поступово поширюючись на усі види діяльності. При цьому сама стратегія вимагає різностороннього та багатогранного розуміння: як управлінська парадигма; система мислення; загальне уявлення та напрямок подальшого розвитку; окреслене коло поступових заходів для досягнення визначених цілей.

Інвестиційну стратегію підприємства можна розглядати як динамічну модель поведінки підприємства у сфері його інвестиційної

діяльності, що розробляється на довгостроковий період і може поєднувати операції з фінансовими інструментами, впровадження реальних інвестиційних проєктів, формування інвестиційних ресурсів, підвищення якості управління інвестиційною діяльністю та взаємозв'язки між ними. Для підвищення адекватності формування, зазначена модель вимагає врахування контексту конкретного підприємства та специфічних рис його діяльності, а також чіткого окреслення і глибокого розуміння механізму даного процесу. Однак ці питання потребують подальшого дослідження та більш детальної розробки.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бланк И. А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.
2. Балацкий О. Ф., Теліженко О. М., Соколов М. О. Управління інвестиціями: Навч. посіб. для студ. вищих навч. закл. – Суми: Університетська книга, 2004. – 231с.: рис., табл.
3. Бузько И.Р., Варганова Е.В., Голубенко А.А. Стратегическое управление инвестициями и инновационная деятельность предприятия / Восточноукраинский национальный ун-т им. Владимира Даля. – Луганск: Издательство Восточноукраинского национального ун-та им. В. Даля, 2002. – 176 с.: рис.
4. Василенко А. В. Інвестиційна стратегія страхових компаній: Навч. посібник / Київський національний торговельно-економічний ун-т. – К.: КНТЕУ, 2006. – 168 с.: табл.
5. Веснин В. Р. Стратегическое управление: Учебник для студ. вузов, обучающихся по спец. “Менеджмент организации”. – М.: ТК Велби, Проспект, 2006. – 328 с.
6. Виханский О.С. Стратегическое управление: Учебник. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Гардарики, 1998. – 296 с.
7. Герасимчук В.Г. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання: Навч. посібник. – К.: КНЕУ, 2000. – 360 с.: іл.
8. Гребиньяк Лоуренс Дж. Как заставить работать вашу стратегию: Эффективная реализация стратегии и внедрение перемен / В.А. Сомило (пер. с англ.). – Д.: Баланс Бизнес Букс, 2006. – XVIII, 333 с.
9. Осецький В. Л. Інвестиції та інновації: проблеми теорії і практики: монографія / В.Л. Осецький. – К.: ІАЕ УААН, 2003. – 412 с.
10. Рубинфельд Артур, Хемингуэй Коллинз. Созданные для роста. Локальные и глобальные стратегии развития вашего бизнеса / М.А. Губарец (пер.). – Д.: Баланс Бизнес Букс, 2006. – 384 с.
11. Управление инвестициями: В 2-х т. / В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др. – М.: Высшая школа, 1998. – 416 с., 512 с.
12. Чесноков А.С. Инвестиционная стратегия и финансовые игры. – М.: ПАИМС, 1994. – 320 с.: ил.
13. Ястремська О.М. Стратегічне управління інвестиційною діяльністю підприємства: Навч. посібник / Харківський національний економічний ун-т. – Х.: Вид. ХНЕУ, 2006. – 191с.: рис., табл.
14. Financial Management and Analysis. Second Edition / Frank J. FRANK J. Fabozzi, Pamela P. Peterson. – Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003 – 1008 p.
15. Strategic management / Gregory G. Dess, Alex Miller. – New York: McGRAW-HILL, Inc., 1993. – 924 p.