

7. Богатин Ю.В. Оценка эффективности бизнеса и инвестиций / Ю.В. Богатин, В.А. Швандар // - М. : ЮНИТИ; ФИНАНСЫ, 2009. – 560 с.
8. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности: Методология и практика / Д.А. Ендовицкий // – М. : Финансы и статистика, 2001 . - 398 с
9. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг., Л.Ш., Лозовский, Е.Б Стародубцева // - М. : ИНФРА, 2006. - 495 с
10. Джеймс К. Основы финансового менеджмента / К. Ван Хорн Джеймс, М. Вахович Джон // - М. : ООО «ИД Вильямс», 2008. – 1232 с.
11. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г.В. Савицкая // – Минск : ООО «Новое знание», 2000.- 415 с.
12. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности / А.Д. Шеремет //– М. : ИНФРА-М, 2006. – 415 с.

Рецензент: Ф.Е. Поклонский  
д-р экон. наук, проф., ГВУЗ «ДонНТУ»

Статья поступила 28.03.2011

УДК 330.332

Сієнко І.О<sup>1</sup>, Брітченко Г.І.<sup>2</sup>

### СУЧАСНІ ПРИНЦИПИ ТА МЕТОДИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ

*Узагальнені закони та принципи інвестиційного менеджменту, систематизовано принципи інвестиційного менеджменту у сучасних умовах, деталізовано основні етапи інвестиційного менеджменту у розрізі функцій та методів*

**Ключові слова:** *інвестиційний менеджмент, інвестиційні закони, принципи, методи*

**Синенко И.А, Бритченко Г.И. Современные принципы и методы инвестиционного менеджмента.** *Обобщены законы и принципы инвестиционного менеджмента, систематизированы принципы инвестиционного менеджмента в современных условиях, детализированы основные этапы инвестиционного менеджмента в разрезе функций и методов*

**Ключевые слова:** *инвестиционный менеджмент, инвестиционные законы, принципы, методы*

**I.A. Sinienko, G.I. Britchenko. Modern principles and methods of investment management.** *Laws and principles of investment management are generalized, principles of investment management are systematized in modern terms, the basic stages of investment management are gone into detail in the cut of functions and methods*

**Keywords:** *investment management, investment laws, principles, methods.*

**Постановка проблеми.** Дослідження категорій інвестиційного менеджменту підприємства диктується необхідністю: по-перше, поліпшення інвестиційного процесу на підприємствах, по-друге, зміцнення їх фінансової стабільності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Інвестиційний менеджмент є об'єктом досліджень багатьох науковців, у числі яких Бланк І.А, Гончаренко Л.П., Ковалев В. В., Коюда В.О., Коюда О.П., Лепейко Т.І., Череп А.В. та ін.. У сучасній економічній науці недостатньо уваги приділено узагальненню законів і принципів інвестиційного менеджменту та систематизації його функцій і методів відповідно основним етапам управління інвестиційною діяльністю.

<sup>1</sup> викладач, ДВНЗ «Маріупольський будівельний коледж», м. Маріуполь

<sup>2</sup> д-р экон. наук, професор, ДВНЗ «Приазовський державний технічний університет», м. Маріуполь

**Метою** даної статті є виявлення та узагальнення законів і принципів інвестиційного менеджменту, систематизація його функцій і методів, осмислення взаємозв'язків між категоріями інвестиційного менеджменту у сучасних умовах

**Виклад основного матеріалу.** Інвестиційний менеджмент підприємства підкоряється загальним законам управління економічними системами та включає наступні категорії: принципи, функції та методи, що характеризують його як систему, і в той же час відображають його окремі складові. Розглянемо категорії інвестиційного менеджменту більш детально.

Закон – це об'єктивно існуючий, повторюваний, істотний зв'язок явищ, процесів, рис, елементів управління. Основними законами, яким підкорюється інвестиційний менеджмент, виступають:

1. **Закон єдності і цілісності:** єдність інвестиційного менеджменту проявляється в організаційній і функціональній єдності управління елементами інвестиційного процесу та в єдності дії усіх ланок інвестиційного менеджменту, тобто він повинен містити всі необхідні для реалізації єдиної мети елементи і реалізовувати всі функції, необхідні для ефективного розвитку інвестиційних систем і процесів. Цілісність інвестиційного менеджменту досягається вживанням єдиних принципів, цінностей, підходів при його формуванні і функціонуванні. Порушення дії закону призводить до неузгодженості дій і надмірних витрат на інвестиційний менеджмент.

2. **Закон співвідносності систем,** що управляють, і керованих: передбачає їх функціональну і структурну відповідність можливостям, рівням, напрямам, цілям і завданням інвестиційного розвитку.

3. **Закон забезпечення необхідного числа мір свободи:** вимагає від системи управління не лише достатньої гнучкості володіння необхідними внутрішніми ресурсами, але і певної стійкості і жорсткості. Гнучкість обмежується наявністю ресурсів, жорсткість системи забезпечується чіткістю норм, стандартів, процедур і тому подібне.

Втілення законів інвестиційного менеджменту забезпечується виконанням принципів. Принципи (від лат. principium – початок, основа) – початкове положення системи на основі її закономірностей [7]. Принципи інвестиційного менеджменту представляють собою результат осмислення та узагальнення його законів (див. рис. 1).

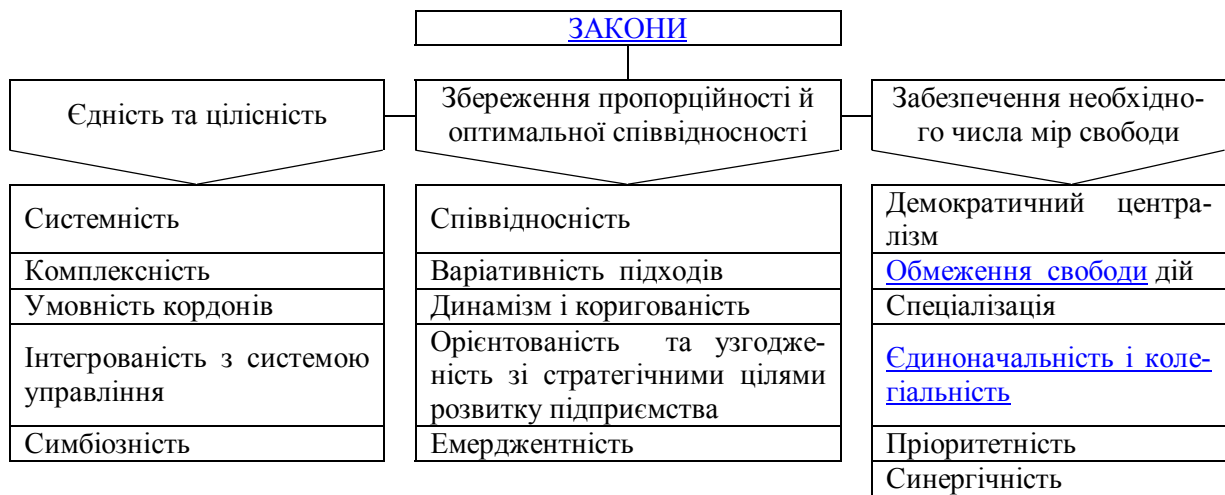


Рис. 1 - Взаємозв'язок законів та принципів інвестиційного менеджменту

При формуванні та реалізації інвестицій всі управлінські рішення найтіснішим чином взаємозалежні та справляють прямий чи непрямий вплив на кінцеві результати діяльності підприємства в цілому. Інвестиційний менеджмент слід розглядати як комплексну систему, що забезпечує розробку взаємозалежних і взаємодоповнюючих управлінських рішень щодо інвестиційної діяльності, кожне з яких вносить свої лепту у загальну результативність діяльності підприємства.

Єдність та цілісність інвестиційного менеджменту, як системи, є відносною, бо будь-яка система відокремлена від зовнішнього середовища, але ця межа має символічний характер, що віддзеркалюється у принципі умовності кордонів інвестиційного менеджменту. Цей принцип проявляється в необхідності впливати не тільки на внутрішні процеси, але й зовнішні: проводити дослідження зовнішнього інвестиційного середовища та прогнозування кон'юнктури інвестиційного ринку, формування і оцінювання інвестиційного портфеля за критеріями доходності,

ризик, ліквідності, організацію моніторингу інвестиційних програм і проектів, продаж окремих фінансових інструментів [6]

Оскільки інвестиційний менеджмент має умовні кордони з зовнішньою середою, які не порушують його цілісність, то він вбудований у фінансовий менеджмент підприємства, який у свою чергу є ланкою управління вищого порядку, що по суті закладено принципом інтегрованості інвестиційного менеджменту із загальною системою управління та обумовлено необхідністю органічного поєднання інвестиційного менеджменту з іншими видами діяльності підприємства, адже їх ефективність прямо чи опосередковано пов'язана з вибором напрямків та форм інвестування, забезпеченням росту ефективності операційної діяльності, оптимальним фінансуванням інвестиційних проектів, впровадженням досягнень науково-технічного прогресу та ін.. [4]

Під принципом симбіозності ми розуміємо взаємну пристосовність складових інвестиційного менеджменту, наприклад, можуть прийматися рішення про реструктуризацію інвестиційного портфелю, про напрям більшої частини прибутку, що зароблена одним проектом, на розвиток іншого, в даний момент збиткового. Слід зазначити, що також виникають протиріччя інтересів і потреб суб'єктів інвестиційного процесу, а саме стосовно інвестиційного капіталу та терміну інвестування. Але емітент переслідує мету вирішити проблеми нестачі фінансових ресурсів за рахунок інвестора, а інвестор - досягти збагачення за рахунок інвестування в проекти емітента, отже, симбіозність відносин суб'єктів інвестиційного процесу проявляється у їх співіснуванні за рахунок один одного, не зважаючи на конфліктність інтересів.

Збереження пропорційності й оптимальної співвідносності забезпечується певним співвідношення всіх елементів інвестиційного менеджменту і його підсистем, яке може мінятися, а в певних межах воно нормативно задане: структура інвестиційного портфелю, співвідношення видів інформації, витрат часу та ін.

Принцип варіативності підходів щодо розробки окремих інвестиційних рішень засновується на тому, що обґрунтування кожного рішення має враховувати можливі альтернативи. Вибір проектів щодо їх реалізації та прийняття інвестиційних рішень засновується на певній системі критеріїв, яка формується підприємством самостійно у сфері управління інвестиційною діяльністю. Критерії необхідно постійно переглядати та уточнювати в залежності від стратегічних цілей підприємства.

Динаміка факторів зовнішнього середовища за умов трансформації економіки та внутрішнього середовища в свою чергу вимагає дотримуватися принципу динамізму та коригованості інвестиційного менеджменту [4], адже інвестиційний процес має особливу чутливість щодо зміни потенціалу формування інвестиційних ресурсів, темпів економічного розвитку, форм організації операційної, інвестиційної і фінансової діяльності, фінансового стану тощо, тому потребує постійного уточнення, доповнення та коригування

Властивості інвестиційного менеджменту залежать від властивостей його підсистем та елементів, але в цілому тільки до них не зводяться, він володіє власними властивостями, яких не має жодний з його елементів, тобто є емерджентним, що дуже помітно виявляється в таких поняттях, як ефективність і якість інвестиційного менеджменту.

Управлінські рішення щодо вибору інвестиційних проектів не можуть перечити головній меті діяльності підприємства і повинні відповідати стратегічним напрямкам його розвитку у майбутньому, що закладено принципом орієнтованості та узгодженості зі стратегічними цілями підприємства.

Закон забезпечення необхідного числа мір свободи керується принципом демократичного централізму, тобто розумним раціональним поєднанням централізованої і децентралізованої основ в інвестиційному менеджменті, що передбачає необхідність розподілу завдань, функцій і повноважень, тобто прав і відповідальності по рівнях ієрархії управління інвестиційною діяльністю.

Принцип обмеження свободи дій свідчить про те, що ступінь свободи менеджменту під час ухвалення інвестиційних рішень значно вище ступеню свободи в ході їх реалізації, тобто свобода дій менеджера після набуття чинності інвестиційного проекту істотно обмежується. Отже, за недостатньо ефективного інвестиційного рішення після його прийняття доведеться платити: часом, перенапруженням управлінського персоналу, порушенням зв'язку з діловими партнерами.

Будь-яке інвестиційне рішення, що приймається, повинне розроблятися колегіально, тобто з врахуванням думок багатьох фахівців з різних питань. Об'єднання дій в групі відбувається згідно функціям інвестиційного менеджменту у відповідності з поставленими задачами, тобто проявляється принцип спеціалізації, але робота проводиться по єдиному плану, на єдину мету, єдиний результат. Прийняте рішення проводиться в життя під персональну відповідальність керівника фірми.

Для кожної посадової особи має бути встановлена відповідальність за виконання визначених і точно обкреслених робіт, що закладено принципом єдиноначальності і колегіальності.

Інвестиційний менеджмент підприємства передбачає певну послідовність дій з врахуванням значущості етапів інвестиційного процесу, тобто дотримання принципу пріоритетності.

Принцип позитивної синергійності в інвестиційному менеджменті підприємства проявляється в отриманні синергетичного ефекту від інвестиційної діяльності, що на наш погляд представляє собою взаємозв'язок сприятливих генеративних результатів капіталовкладення, які отримані суб'єктами інвестиційного процесу. Так, наприклад, інвестор може очікувати не тільки стабільного прибутку від інвестиційної діяльності, а й одночасно сприяти своєю діяльністю соціально-економічному розвитку регіону, отримувати моральні дивіденди. В той же час, емітент може не тільки отримувати інвестиційні ресурси для розширення свого виробництва, а й підвищити конкурентоспроможність свого бізнесу, культуру та умови виробництва, впроваджувати нові технології захисту навколишнього середовища та ін..

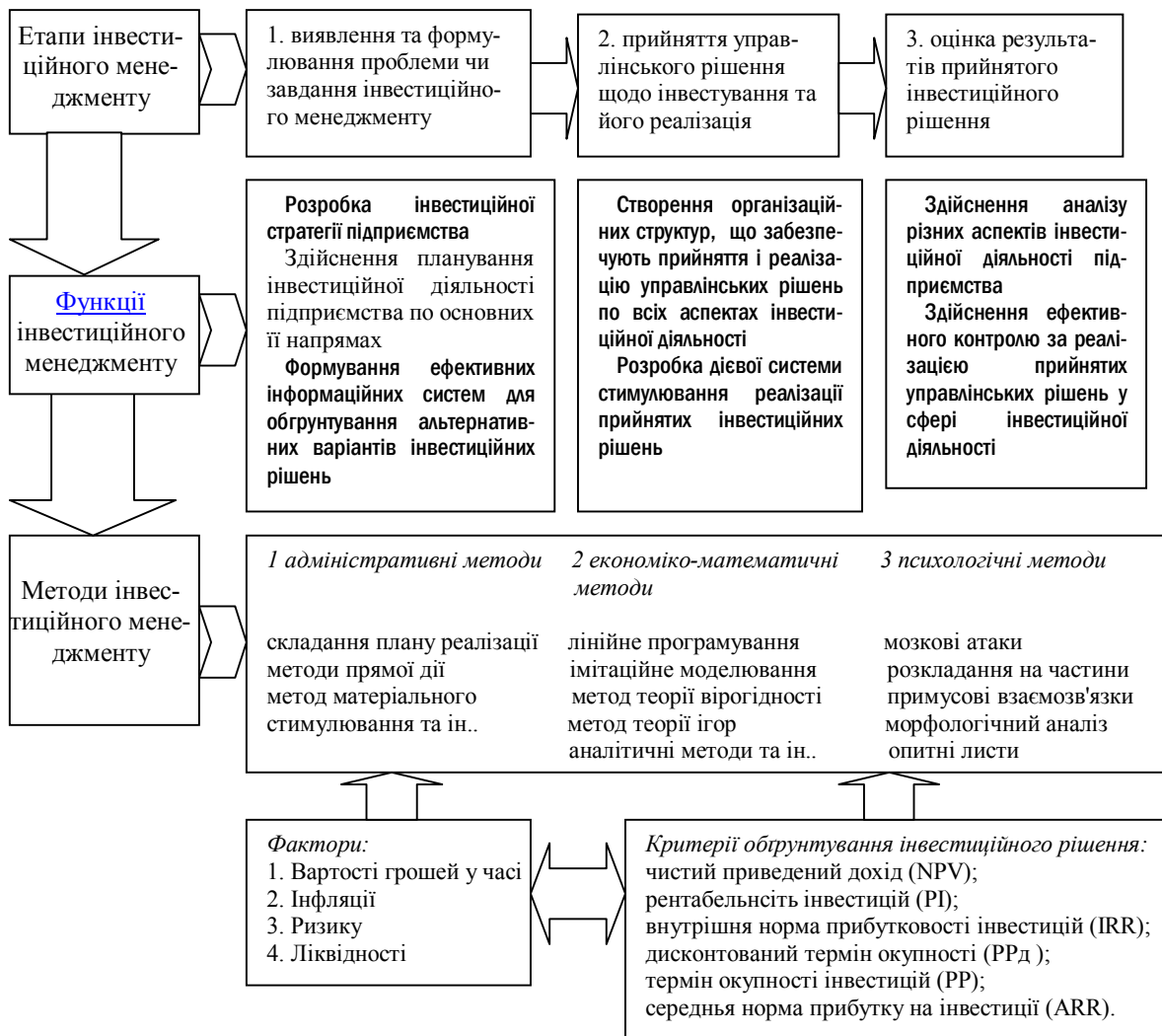


Рис. 2 - Взаємозв'язок категорій інвестиційного менеджменту підприємства

Втілення принципів інвестиційного менеджменту здійснюється поетапно в процесі виконання його функцій за допомогою використання певних методів управління інвестиційною діяльністю на основі критеріїв, що обґрунтовують інвестиційні рішення, та під впливом факторів вартості грошей у часі, інфляції, ризику та ліквідності, що показано на рис. 2. Функції (від лат. function – виконання, здійснення) управління – це специфічна область діяльності на конкретному об'єкті [5]. Функції інвестиційного менеджменту – це окремі частини інвестиційної діяльності. А методи (від грецької *methodos* – шлях дослідження) – сукупність прийомів практичного освоєння дійсності. Методи інвестиційного менеджменту представляють собою стійкі, практикою перевірені, абстрактні

схеми можливих способів побудови, обґрунтування та здійснення інвестиційної діяльності з метою досягнення поставлених цілей чи очікуваних результатів. Звідси можна зробити висновок про те, що принципи інвестиційного менеджменту відображають закономірності в управлінні інвестиційною діяльністю, а методи інвестиційного менеджменту – його практичні можливості.

Отже, на етапі виявлення та формулювання проблеми чи завдання інвестиційного менеджменту необхідно розробити [інвестиційну стратегію](#) підприємства на базі використання минулого досвіду, як невід'ємну складову частину загальної стратегії його економічного розвитку, для чого сформулювати систему цілей і цільових показників інвестиційної діяльності на довгостроковий період; визначити пріоритетні задачі, що вирішуються в найближчій перспективі і розробити політику дій підприємства по основних формах його інвестування. Потім необхідно спланувати інвестиційну діяльність підприємства на основі інвестиційної стратегії за рахунок розробки системи поточних планів і оперативних бюджетів за основними напрямками інвестиційної діяльності, видами і формами інвестування і по підприємству в цілому. Необхідно сформувати ефективні інформаційні системи, що забезпечують обґрунтування альтернативних варіантів інвестиційних рішень, в процесі чого мають бути визначені об'єми і вміст інформаційних потреб інвестиційного менеджменту, сформовані зовнішні і внутрішні джерела інформації, що задовольняють ці потреби, організований постійний моніторинг інвестиційної позиції підприємства і кон'юнктури інвестиційного ринку. Виконання функцій інвестиційного менеджменту на етапі постановки проблеми здійснюється використанням методів, що забезпечують достовірний і якнайповніший опис проблеми. Набор методів залежить від характеру і вмісту проблеми, термінів і засобів, які виділяються на етапі постановки проблеми інвестиційного менеджменту: методи збору, зберігання, обробки і аналізу інформації, методи фіксації найважливіших подій, факторного аналізу, порівняння, моделювання. Менеджери і фахівці не лише збирають і обробляють необхідні дані, але і проявляють свій творчий потенціал, знання і уміння для розробки варіантів рішень, що дає підстави для використання психологічних методів управління.

На етапі прийняття інвестиційного рішення створюються організаційні структури, які забезпечують прийняття і реалізацію управлінських рішень по всіх аспектах інвестиційної діяльності підприємства. Такі структури будуються за ієрархічною або функціональною ознакою з виділенням конкретних «центрів відповідальності». На даному етапі необхідно забезпечити постійну адаптацію цих організаційних структур до змінних умов функціонування підприємства і напрямів інвестиційної діяльності. Організаційні структури інвестиційного менеджменту мають бути інтегровані в загальну організаційну структуру управління підприємством. Окрім цього проводиться розробка дієвої системи стимулювання реалізації управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності через заохочування і санкцій в розрізі керівників і менеджерів окремих структурних підрозділів підприємства за виконання або невиконання встановлених завдань інвестиційного менеджменту.

Також необхідно визначитися із методами прийняття інвестиційного рішення. Якнайповніше розроблені методи формування критеріїв вибору для добре структурованих рішень, де можливе використання методів кількісного аналізу і електронної обробки даних. До вирішення інвестиційних проблем можуть бути застосовані економіко-математичні методи, які дозволяють використовувати як критерій вибору цільову функцію, яку зазвичай треба максимізувати або мінімізувати. Такий вибір називають оптимізаційним. Для оцінки варіантів слабо структурованих рішень застосовують систему зважених критеріїв. Часто використовується модель, що дозволяє приймати не оптимальне, а задовільне рішення, яке вважається «досить хорошим», оскільки відповідає поставленим обмеженням і забезпечує поліпшення проблемної ситуації. Методом доведення прийнятого рішення до виконавців найчастіше є складання плану реалізації, яким передбачається система заходів, що забезпечують успішне досягнення поставлених цілей. Разом з методами прямої дії (наказ, розпорядження, вказівка) використовуються методи матеріального стимулювання, роз'яснень суті прийнятих інвестиційних рішень. Велике значення має використання методів контролю виконання робіт, пов'язаних з реалізацією інвестиційного рішення

Заключним етапом проведення інвестиційного менеджменту є оцінка результатів прийнятого інвестиційного рішення, в процесі якої здійснюється аналіз різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства з погляду можливих способів її модифікації, а також врахування результатів інвестиційного аналізу в майбутньому. Проводиться експрес-аналіз окремих інвестиційних операцій; досліджується рівень і динаміка основних показників ефективності інвестицій в розрізі окремих їх форм і „центрів відповідальності”; здійснюється фундаментальний аналіз чинників, що впливають на окремі показники інвестиційної діяльності в даному періоді. Також



здійснюється ефективний контроль за реалізацією прийнятих управлінських рішень у сфері інвестиційної діяльності. Реалізація цієї функції інвестиційного менеджменту пов'язана із створенням систем внутрішнього контролю на підприємстві; розрізненням контрольних обов'язків окремих служб і інвестиційних менеджерів; визначенням системи контрольованих показників і контрольних періодів; оперативним реагуванням на результати здійснюваного контролю. Також необхідно оцінити наслідки реалізації інвестиційного рішення, що можливо завдяки використанню не тільки аналітичних методів і методу контролінгу, але й методам розрахунку синергетичної ефективності інвестиційного рішення, для чого проводиться оцінка наступних показників: комерційної (фінансової) ефективності, що враховує фінансові наслідки реалізації інвестиційного проекту для його безпосередніх учасників; економічної ефективності, що враховує витрати і результати, які пов'язані з реалізацією інвестиційного проекту чи виходять за межі прямих фінансових інтересів учасників інвестиційного процесу і допускають вартісний вимір, наприклад, приріст суми інвестованого капіталу, позитивна величина інвестиційного прибутку, позитивна величина чистого грошового потоку та ін.; технічної ефективності, тобто ефективності самої технології, закладеної в інвестиційний проект, оскільки вона задає специфічний порядок введення виробничих потужностей і, отже, впливає на послідовність здійснення інвестиційних цілей; бюджетної ефективності, що відображає фінансові наслідки здійснення проекту для державного, місцевого бюджету тощо; соціальної ефективності, яка віддзеркалюється у поліпшенні умов праці та побуту людей на виробництві, а саме техніки безпеки, системи охорони праці, поліпшенні санітарних та естетичних умов, а також зростанні міри задоволеності учасників інвестиційного процесу якістю життя; екологічної ефективності, що відображається у посиленні охорони навколишнього середовища. Прояв синергетичного ефекту потребує подальшого вивчення та розробки методів його визначення.

### **Висновки**

Узагальнення досвіду провідних спеціалістів економічної науки дозволило виявити і систематизувати принципи інвестиційного менеджменту відповідно до законів управління економічними системами, на основі яких здійснюється і інвестиційний процес, що дало підстави для конкретизації та упорядкування етапів функціонування інвестиційного менеджменту підприємства, систематизації його методів, осмислення взаємозв'язків між його категоріями. Отже, у арсеналі інвестиційного менеджменту є обширна система методів, критеріїв та факторів виявлення і формулювання інвестиційних проблем і завдань, обґрунтування, прийняття і аналізу інвестиційних рішень, яка сприяє результативному здійсненню функцій управління інвестиційною діяльністю підприємства.

### **Список використаних джерел:**

1. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. – К. : Эльга - Н, Ника-Центр. – Т.1. – 2001. – 536 с.
2. Гончаренко Л.П. Инвестиционный менеджмент. Учебное пособие. - М. : КноРус, 2005. - 296 с.
3. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. — М. : Финансы и статистика, 1998. - 144 с.
4. Коюда В.О., Основы інвестиційного менеджменту: навчальний посібник / В.О. Корда, Т.І. Лепейко, О.П. Корда. – К. : Кондор, 2008. – 340 с.
5. Советский энциклопедический словарь / Под ред. Прохорова А.М. – Г.: Советская Энциклопедия, 1987. – 1599 с.
6. Череп А.В. Инвестознавство: Підручник. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.

Рецензент: Т.Г. Логутова  
д-р екон. наук, проф., ДВНЗ «ПДТУ»

Стаття надійшла 14.03.2011