

Людмила С. Селіверстова
**СТРАТЕГІЧНЕ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ
ПОЛІТИКОЮ ПІДПРИЄМСТВ**

У статті запропоновано підхід до стратегічного управління інвестиційною політикою підприємств. Обґрунтовано механізм управління інвестиційною політикою підприємств. Основний акцент зроблено на врахуванні життєвого циклу підприємства при розробці його інвестиційної політики.

Ключові слова: інвестиційна політика; життєвий цикл; стратегічне управління; підприємство.

Табл. 1. Літ. 11.

Людмила С. Селиверстова
**СТРАТЕГИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПОЛИТИКОЙ ПРЕДПРИЯТИЙ**

В статье предложен подход к стратегическому управлению инвестиционной политикой предприятия. Обоснован механизм управления инвестиционной политикой предприятия. Акцент сделан на принятии в расчёт жизненного цикла предприятия при разработке его инвестиционной политики.

Ключевые слова: инвестиционная политика; жизненный цикл; стратегическое управление; предприятие.

Lyudmyla S. Seliverstova¹
**STRATEGIC MANAGEMENT OF ENTERPRISE
INVESTMENT POLICY**

The article suggest an approach to strategic management of enterprise investment policy and grounds the mechanism of managing its investment policy. The emphasis is made on taking into consideration the enterprise life cycle while developing its investment policy.

Keywords: investment policy; life cycle; strategic management; enterprise.

Постановка проблеми. У сучасних умовах розвитку ділової активності в Україні ринкове середовище стає все більш динамічним. Однак розвиватися й успішно конкурувати можуть лише ті підприємства, які організують фінансування та розвиток своєї діяльності «стратегічно правильно».

Ефективне здійснення підприємством господарської діяльності у довготерміновій перспективі та забезпечення високих темпів розвитку, підвищення конкурентоспроможності за умов переходу до ринкової економіки значною мірою визначаються рівнем інвестиційної активності та масштабами інвестиційної діяльності. У макроекономічному аспекті інвестиційна діяльність є процесом закладання майбутнього економіки країни, оскільки зростання обсягів інвестицій сьогодні є підґрунтям високих темпів зростання ВВП країни в майбутньому.

Аналіз досліджень і публікацій. Останнім часом проблеми переходу підприємств до стратегічно орієнтованих економічних систем набувають все більшої актуальності. Для того, щоб стратегічне планування на підприємстві здійснювалось ефективно, потрібно знати та розуміти його сутність, етапи та методи розробки стратегії. Варто відзначити, що останнім часом дана проблема зву-

¹ Kyiv National University of Technologies and Design, Ukraine.

чить досить часто в науковій літературі. Проблеми використання стратегічного планування досліджували вітчизняні та іноземні вчені та практики. Зокрема, цим проблемам присвячено наукові праці І. Ансоффа [1], І. Бланка [2], В. Бочарова [3], М. Книш [5], М. Портера [11], Н. Ушакової [10] та багатьох інших.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Актуальність розробки інвестиційної стратегії підприємства визначається рядом умов, найважливішою з яких є інтенсивність змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Висока динаміка основних макроекономічних показників, пов'язаних з інвестиційною активністю підприємств, темпи технологічного прогресу, часті коливання кон'юнктури інвестиційного ринку, мінливість державної інвестиційної політики і форм регулювання інвестиційної діяльності не дозволяють ефективно управляти інвестиціями на основі лише раніше накопиченого досвіду і традиційних методів інвестиційного менеджменту. У цих умовах відсутність розробленої інвестиційної стратегії, адаптованої до можливих змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища, може призвести до того, що інвестиційні рішення носитимуть різнонаправлений характер, сприятимуть виникненню суперечностей і зниженню ефективності інвестиційної діяльності в цілому.

Метою дослідження є обґрунтування підходу до стратегічного управління інвестиційною політикою підприємств з урахуванням його життєвого циклу.

Основні результати дослідження. Постійна мінливість ринкового середовища зумовила необхідність застосування стратегічного підходу до системи господарювання на підприємстві.

Механізм управління інвестиційною політикою становить систему основних складових, що регулюють процес розробки та реалізації інвестиційних рішень підприємства.

Стратегія – це генеральна комплексна програма дій, яка визначає пріоритетні для підприємства проблеми, його місію, головні цілі та розподіл ресурсів для їх досягнення. Вона формулює цілі та способи їх досягнення так, щоб вказати підприємству певний (такий, що об'єднує всі його підрозділи) напрям розвитку [9, 112]. За своїм змістом стратегія є довгостроковим плановим документом.

Першим, найбільш суттєвим і визначальним рішенням у стратегічному плануванні є вибір цілей. Основну ціль підприємства заведено називати місією. Вибір місії корпорації здійснюється з урахуванням дії чинників зовнішнього середовища.

Виходячи із загальної місії формулюють стратегічні цілі. Реальність та ефективність стратегії підприємства можливо забезпечити, якщо стратегічні цілі будуть: конкретними та вимірюваними; чітко орієнтованими у часі (коли і якої цілі треба досягнути); досяжними, збалансованими, ресурсно-забезпеченими; односпрямованими та такими, що взаємно підтримують одна одну.

Наступним важливим кроком є вивчення внутрішнього середовища. Його аналіз є найважливішим для інвесторів, особливо у випадку придбання підприємства. Він проводиться у розрізі таких блоків, як виробництво продукції, виробничий апарат та система управління.

З прогнозуванням впливу внутрішнього середовища пов'язані в першу чергу задачі забезпечення надійною та достовірною інформацією про тенденції розвитку економіки.

Аналіз структури та розмірів ринку збуту необхідний для оцінки загального обсягу потреб, оцінки попиту на конкретні товари, а також динаміки цін на них. В результаті досліджень з'ясовуються можливості росту підприємств, виявляються обставини, що перешкоджають йому [7, 37].

Ще одним важливим кроком є вивчення зовнішнього середовища. Аналіз зовнішнього середовища – це безперервний процес спостереження, вивчення та контролю дії зовнішніх щодо підприємства чинників для того, щоб своєчасно та вичерпно визначити можливості й загрози ефективного розвитку, тобто позитивну та негативну дію зовнішніх чинників – політичних, економічних, науково-технічних, соціальних, міжнародних тощо.

Інвестиційна стратегія являє собою систему довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, обумовлених загальними задачами його розвитку й інвестиційною ідеологією, а також вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення [6, 68].

Інвестиційну стратегію можна представити як генеральний план дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства, що визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують передбачений загальний розвиток підприємства [2, 128].

Отже, інвестиційна стратегія являє собою концепцію, що пов'яже і спрямовує розвиток інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційна політика – складова частина загальної економічної стратегії, що визначає вибір і способи реалізації найбільш раціональних шляхів оновлення і розширення його виробничого і науково-технічного потенціалу. Дана політика націлена на забезпечення виживання підприємства в складному ринковому середовищі, на досягнення ним фінансової стійкості та створення умов для майбутнього розвитку. Інвестиційна політика формується лише за конкретними напрямками інвестиційної діяльності підприємства, що потребують забезпечення найбільш ефективного управління для досягнення головної стратегічної цілі діяльності.

Формування інвестиційної політики за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства може мати багаторівневий характер.

Стратегічний підхід до формування інвестиційної політики відіграє значну роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємств. Ця роль полягає в наступному: забезпечення механізму реалізації довгострокових загальних і інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку підприємств в цілому і його окремих структурних одиниць; можливість реально оцінити інвестиційні можливості, забезпечити максимальне використання внутрішнього інвестиційного потенціалу і можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами; швидка реалізація нових перспективних інвестиційних спроможностей, що виникають у процесі динамічних змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища; врахування заздалегідь можливих варіацій розвитку неконтрольованих факторів зовнішнього інвестиційного

середовища і можливість звести до мінімуму їх негативні наслідки; відбиття порівняльних переваг інвестиційної політики в зіставленні з конкурентами; забезпечення чіткого взаємозв'язку стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю; формування основних критеріальних оцінок вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування [8, 78].

Стратегічне управління інвестиційною політикою підприємств має цільовий характер, тобто передбачає постановку та досягнення певних цілей; є вагомим засобом підвищення ефективності інвестиційної діяльності в довготерміновій перспективі, її координації та контролю, а також базою для прийняття управлінських рішень на всіх стадіях інвестиційного процесу.

Важливим обмеженням, що визначає напрям стратегічного управління інвестиційною політикою, є стадія життєвого циклу, на якій знаходиться підприємство. Кожній стадії життєвого циклу підприємства притаманний певний рівень інвестиційної активності, напрями і форми інвестиційної діяльності, особливості формування інвестиційних ресурсів.

У науковій літературі зустрічається багато поглядів на життєвий цикл, які відрізняються кількістю стадій, змістом і назвами. За основу може бути прийнятий найбільш детальний варіант: народження → дитинство → отрочество → рання зрілість → розквіт сил → повна зрілість → старіння → оновлення.

Стосовно задачі диференціації стадій інвестиційної політики такий підхід має бути вдосконалений з огляду на дві обставини:

У ньому містяться як стадії життєвого циклу, так і «контрольні точки», які не мають тривалості у часі і означають перехід з однієї стадії на іншу (наприклад: народження, розквіт сил). Вони не ідентифікуються з якоюсь інвестиційною політикою, а можуть лише бути підставою для її трансформації.

Є необхідним агрегування деяких стадій в один блок у зв'язку з тим, що вони мають одну й ту ж саму мотивацію до певних варіантів інвестиційної політики.

Діагностику стадій життєвого циклу пропонується проводити за первинними цілями, що висувуються на певній стадії. Зміна цілей означає перехід з однієї стадії на іншу.

Поняття циклу передбачає замкнуту послідовність, тому поетапний аналіз інвестиційної діяльності потрібно починати з переломної точки – кінця одного циклу та початку наступного. Напрями інвестиційної політики, які можуть бути використані на певній стадії життєвого циклу, визначаються виходячи з їх відповідності природі і цілям економічних процесів на саме цій стадії.

Характер диференціації цілей інвестиційної політики в залежності від конкретних стадій його життєвого циклу показано в табл. 1.

Стадія народження, становлення і дитинства характеризується безліччю управлінських криз, пов'язаних з необхідністю грамотного управління новою економічною одиницею. Що стосується фінансових труднощів, то тут в першу чергу відзначається нездатність нового підприємства генерувати стільки грошових коштів, скільки необхідно для цілей інвестування, в той час як інвестиційна активність на даній стадії визначається потребами бізнесу саме в дорогих і довгострокових активах. Тому переважальними варіантами інвестиційної

політики на даній стадії є забезпечення високих темпів реального інвестування та безбитковості інвестиційної діяльності шляхом формування власних інвестиційних ресурсів.

Таблиця 1. Варіанти інвестиційної політики за стадіями життєвого циклу підприємства, авторська розробка

Стадія життєвого циклу	Первинні цілі	Переважальні варіанти інвестиційної політики
1. Народження, становлення і дитинство	Виживання і короткостроковий прибуток	- забезпечення високих темпів реального інвестування; - забезпечення безбитковості інвестиційної діяльності шляхом формування власних інвестиційних ресурсів
2. Отроцтво	Прискорене зростання	- розширення обсягів реального інвестування; - диверсифікація напрямів реального інвестування; - забезпечення мінімальної норми поточного інвестиційного прибутку
3. Рання зрілість і розквіт сил	Стале зростання	- забезпечення виходу на «критичну масу інвестицій»; - диверсифікація форм реального інвестування; - формування портфеля фінансових інвестицій; - забезпечення необхідних темпів приросту капіталу, що інвестується
4. Повна зрілість	Підтримання сформованого іміджу	- підтримка «критичної маси інвестицій»; - широка диверсифікація форм реального та фінансового інвестування; - забезпечення середньої норми інвестиційного доходу; - розвиток реальних інвестицій; - управління інвестиційними ризиками
5. Старіння	Подолання кризової перспективи	- забезпечення своєчасної реновації активів, що амортизуються; - «стиснення» портфеля фінансових інвестицій з ціллю підвищення рівня його доходності; - дезінвестування капіталу з низькорентабельних інвестиційних об'єктів із забезпеченням мінімальних його втрат; - реінвестування капіталу задля підтримки необхідного обсягу операційної діяльності
6. Оновлення	Подальший інноваційний розвиток	- інноваційне інвестування; - можливість галузевої диверсифікації реальних або фінансових інвестицій; - мінімізація рівня податків; - підвищення середньозваженої вартості капіталу за рахунок коригування обсягів внутрішніх і зовнішніх інвестицій підприємства

Для стадії отроцтва характерним є розширення обсягів реального інвестування та його диверсифікація, а також забезпечення норми мінімального прибутку, що дасть можливість безбиткового існування корпорації.

Стадія ранньої зрілості та розквіту сил передбачає нарощування потужностей, що ґрунтується на вливанні суттєвих засобів в додатковий оборотний капітал, в той час як завдання якісних зрушень вимагає істотних капітальних інвестицій в довгостроковий розвиток.

Така ситуація відома у фінансовій аналітиці як криза ліквідності капіталу. Особливість цього періоду полягає в тому, що підприємству доводиться одночасно підтримувати зростання масштабів виробництва та здійснювати інвестиції в якісні перетворення своєї діяльності. Тому пропонується використовувати варіанти інвестиційної політики, пов'язані з диверсифікацією форм реального інвестування та формувати портфель фінансових інвестицій, що забезпечить приріст капіталу.

На стадії повної зрілості грошовий потік стабілізується. Кошти залучаються лише для підтримки поточної діяльності, зазвичай для цього достатньо прибутку підприємства, прибуток, що залишився, витрачається на інші цілі – виплату дивідендів, вкладення в активи інших підприємств тощо.

У цілому, фінансові кризи малоймовірні, але все ж можуть повторюватися. Для даної стадії характерний ріст інвестиційної стійкості, збільшення кількості потенційних інвесторів за рахунок зниження невизначеності та підвищення моніторингу над ризиками. Збільшення контролю над ризиками сприяє зниженню граничної межі прибутковості і, відповідно, вимог до мінімальної ефективності розглянутих проектів. Це розширює діапазон прийнятних проектів, прискорює їх впровадження. Для розвинутих підприємств, що мають можливості залучення зовнішніх джерел фінансування, рівень виплати дивідендів позитивно корелює з показником інвестицій, на відміну від молодих компаній з обмеженими джерелами фінансування, для яких дивіденди та інвестиції мають зворотню залежність.

Існують дві принципові відмінності стадії спаду від стадії зрілості. По-перше, вартість власного капіталу підприємства на фазі занепаду формується повністю поточними (вже існуючими активами), у той час, як розвинуті підприємства частину своєї вартості відносять на майбутні перспективи розвитку. По-друге, на стадії спаду треба мати занадто високу частку боргу, тобто бути *overlevered*, що рівносильне в недалекому часі виявитися банкрутом.

Виходячи з цього, можна припустити, що погіршення майбутніх перспектив розвитку підприємства, безсумнівно, буде мати негативний вплив на інвестиційну політику: шляхом скорочення джерел фінансування, шляхом зосередження зусиль і засобів на відновленні або утриманні ринкових позицій, наприклад, шляхом демпінгової кампанії.

Однак не варто забувати, що ефективний менеджмент не дозволить підприємству надовго затриматися на стадії спаду та почне вживати дієвих заходів з відродження бізнесу, що потребує додаткових капітальних вкладень. Наведений метод є достатньо простим в практичному використанні, але оскільки стадія життєвого циклу не виключає застосування декількох варіантів інвестиційної політики, прийняття остаточного рішення має відбуватися на суб'єктивно-інтуїтивному рівні. Це не відкидає можливості використання цього методу, він є корисним для попереднього аналізу, хоча б для відсіву неприйнятних на даній стадії життєвого циклу варіантів і більш детального подальшого розгляду порівняльної доцільності перспективних можливостей.

Інвестиційна політика підприємства на стадії старіння може бути спрямована на ефективність процесу відродження шляхом забезпечення своєчасної реновації активів, що амортизуються; «стисненням» портфеля фінансових

інвестицій з метою підвищення рівня його доходності; дезінвестуванням капіталу з низькорентабельних інвестиційних об'єктів із забезпеченням мінімальних його втрат; реінвестуванням капіталу задля підтримки необхідних обсягів операційної діяльності.

Щодо зовнішніх факторів є підстави вважати, що розвиненість ринку капіталу відіграє більш суттєву роль для підприємств на стадії спаду. Приклад, на неефективних ринках такі підприємства будуть переоцінені, що дозволить їм інвестувати на вигідніших умовах.

Висновки. Фази життєвого циклу чинять різний вплив на характер фінансових показників інвестування. Крім того, додатковий вплив мають характер бізнесу, організація управління, ступінь невизначеності та перспективи розвитку.

Інвестиційна політика являє собою форму реалізації інвестиційної ідеології й інвестиційної стратегії підприємства в розрізі найбільш важливих аспектів інвестиційної діяльності на окремих етапах її здійснення. На відміну від інвестиційної стратегії в цілому, інвестиційна політика формується лише за конкретними напрямками інвестиційної діяльності підприємства, що вимагає забезпечення ефективного управління для досягнення головної стратегічної мети діяльності.

Тому потрібно діяти відповідно до інвестиційної стратегії в цілому, а також враховувати позиції інвестиційної політики. Головним в реалізації інвестиційної стратегії і політики є розробка інвестиційних програм.

1. *Ансофф И.* Новая корпоративная стратегия. – СПб.: ПитерКом, 1999. – 416 с.
2. *Бланк И.А.* Управление инвестициями предприятия. – К.: Ника-Центр, 2004. – 480 с.
3. *Бочаров В.В.* Инвестиционный менеджмент. – СПб.: Питер, 2000. – 160 с.
4. *Гайдуцький А.П.* Методологічні аспекти інвестиційної привабливості економіки // Регіональна економіка.– 2004.– №4. – С. 81–86.
5. *Кныш М.И.* Стратегическое планирование инвестиционной деятельности. – СПб.: Бизнес-пресса, 1998. – 1120 с.
6. *Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П.* Основы инвестиційного менеджменту. – К.: Кондор, 2008. – 340 с.
7. *Маховикова Г.А., Кантор В.Е.* Инвестиционный процесс на предприятии. СПб.: Питер, 2001. – 171 с.
8. *Петкова Л.* Муніципальні інвестиції та кредити. – К., 2006. – 158 с.
9. *Терещенко О.О.* Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. – К., 2003. – 589 с.
10. *Ушакова Н.Н., Унковская Т.Е.* Инвестирование, финансирование, кредитование. Стратегия и тактика предприятия. – К.: КГТУ, 1997. – 191 с.
11. *Porter, M.* (1985). *Competitive Advantage*. The Free Press. New York. 319 p.

Стаття надійшла до редакції 27.08.2014.