

УДК 65.014.1

## КЛАСИФІКАЦІЯ ФАКТОРІВ ВПЛИВУ НА ПРОЦЕС ПРИЙНЯТТЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ

О.С. Балан, к.т.н., доцент

*Одеський національний політехнічний університет, Одеса, Україна*

**П**рактика, прийняття інвестиційного рішення (ІР) залежить від широкого кола факторів, які впливають як на команду менеджерів, так і на інвестиційний проект (ІП) в цілому. Вважаємо, що під час управління процесом прийняття ІР важливо знати та прогнозувати фактори впливу.

### Аналіз останніх досліджень та публікацій

Класифікації та оцінці факторів впливу на процес прийняття ІР приділяли значну увагу як вітчизняні так і іноземні фахівці: Бузько І., Башкатова Ю., Давидович І., Захарченко В., Катеринич М.Б., Колпаков В., Кузьмін О., Фатхутдинов Р., Эйтінгон В., Філіппова С.

### Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми

На жаль, існуючі дослідження з цієї тематики майже не враховують потреби інвестиційних проектів, тому, спираючись на перелічені праці, запропонуємо узагальнену класифікацію факторів, що впливають на процес прийняття ІР саме з точки зору ІП

*Метою статті є узагальнення підходів до класифікації факторів, що впливають на процес прийняття інвестиційних рішень*

### Виклад основного матеріалу дослідження

Більшість науковців [5, 9, 4, 6, 8, 7] вважають, що в основі факторів впливу на прийняття ІР, як і на інші управлінські рішення знаходиться своєрідний трикутник прийняття рішення «Досвід» – «Логіка» – «Інтуїція». Тобто логічним було б розглядати перелік факторів в розрізі їх впливу на цей трикутник. Однак, треба зазначити, що всі три перелічені поняття насамперед є «навичками» конкретного менеджера, тобто такий підхід має на увазі лише аналіз компетенцій і навичок персоналу, що йде в розріз з сучасним станом мінливого зовнішнього середовища ІП.

Давидович І., базуючись на положеннях теорії систем, поділяє фактори впливу на прийняття ІР на чотири групи [5]:

- Людські;
- Засоби праці;
- Інформаційні;
- Системні.

До складників людського фактора він відносить: професійні (рівень освіти, професійну

*Балан О.С. Класифікація факторів впливу на процес прийняття інвестиційних рішень.*

Стаття присвячена узагальненню підходів до класифікації факторів, що впливають на процес прийняття інвестиційних рішень. Виявлено найбільш важливі фактори, що впливають на процес управління прийняттям ІР.

*Ключові слова:* інвестиційні рішення, фактори впливу, життєвий цикл інвестиційного проекту

*Балан А.С. Классификация факторов, влияющих на процесс принятия инвестиционных решений.*

Статья посвящена обобщению подходов к классификации факторов, влияющих на процесс принятия инвестиционных решений. Выявлены наиболее важные факторы, влияющие на процесс управления принятием ИР.

*Ключевые слова:* инвестиционные решения, факторы влияния, жизненный цикл инвестиционного проекта.

*Balan O.S. Classification of factors influence on investment decisions.*

The article is devoted to generalization approaches to classification of factors influencing the process of making investment decisions. Found the most important factors that influence the adoption of IP management process.

*Keywords:* investment decisions, influence factors, life cycle of the project.

кваліфікацію, стаж роботи, організаторські здібності, дисциплінованість, творчу активність); духовні (внутрішня культура, правова і екологічна культура, свобода особистості); соціально-психологічні (індивідуально-особистісні характеристики, потреба та мотиваційна сфера особистості, інтелектуально-пізнавальний, емоційно-вольовий компоненти); якості колективу, які пов'язані з організаційною культурою підприємства.

Ці компоненти взаємопов'язані і в комплексі проявляються при прийнятті управлінських рішень через систему цінностей, настанов тощо.

До складників інформаційного фактора [5] відносить структуру інформації і систему інформаційного забезпечення. Вплив інформаційного фактора проявляється, як показує практика, через організацію циркуляції інформації в каналах системи управління, що може привести до невідповідності якісних і кількісних характеристик інформації в процесі прийняття рішень. При прийнятті управлінських рішень необхідно враховувати ризик, який характеризує рівень визначеності, з яким можна прогнозувати результати.

Під факторним впливом засобів праці [5] розуміються причини, які приводять до оптимізації управлінської діяльності при застосуванні нової техніки, механізації і автоматизації процесу управління. На основі результатів дослідів можна зробити висновки про зміни компонентів (у першу чергу, професійного) людського фактора, функціональної структури системи управління і форм організації праці при зміні засобів управлінської праці.

До складових частин системних факторів віднесено фактор відповідності системи, механізм

управління і наукову організацію управлінської праці [5].

До складових частин фактора наукової організації управлінської праці [5] відносяться розподіл і кооперація праці, організація робочих місць, умови праці, нормування і стимулювання праці.

Эйтингон В. до факторів, які впливають на прийняття рішень відносить зовнішню і внутрішню середу, характеристику соціальної групи, колективу, на які спрямовано рішення, і риси менеджера, що приймає рішення [9].

Башкатова Ю. виділяє особистісні оцінки керівника, рівень ризику, час і змінюється оточення, інформаційні та поведінкові обмеження, негативні наслідки і взаємозалежність рішень [4].

На думку Фатхутдинова Р. та Колпакова В. [8, 7], основні фактори, що впливають на прийняття рішення: застосування до системи менеджменту наукових підходів і принципів, методів моделювання, автоматизація управління, мотивація якісного рішення. При цьому зазначені вченими фактори можна виділити в групу специфічних ІТ характеристик, яка наразі незамінна, проте є лише частиною великої системи чинників прийняття управлінського рішення. Крім того, Колпаков В. [7] виділяє додатково групу «засоби праці», під факторним впливом яких розуміє причини, що призводять до оптимізації управлінської діяльності осіб, які приймають рішення, при впровадженні нової техніки, механізації та автоматизації процесу управління.

Таким чином, пропонуємо наступну структуру класифікації факторів впливу на прийняття ІР в процесі провадження та супроводу ІІІ (рис. 1)



Рис. 1. Фактори впливу на прийняття ІР в процесі провадження та супроводу ІІІ

Під внутрішніми будемо розуміти фактори, що формуються внаслідок діяльності підприємства, персоналу, або пов'язані з суттю ІІІ (табл. 1). Внутрішні чинники містять у собі не тільки фактори, які виникають всередині самої організації, але і ті, що виникають всередині відділів, різних підрозділів. Наприклад, знання і набутий досвід людини, яка бере безпосередню участь у прийнятті рішень, а також рівень інформованості всіх учасників, відповідальних за прийняті рі-

шення, будуть впливати на якісну сторону вибору варіанта рішення. Також до внутрішніх чинників відносять фактор часу, оскільки від того, наскільки вистачить часу проаналізувати всі варіанти або тільки поверхнево вивчити деякі з них, залежить подальша доля всієї діяльності організації.

На успішність ІР дуже часто впливають фактори, які не можна виразити кількісно – інтуїція, досвід, підприємницький талант. Будь-яке ІР має

свої об'єктивні та суб'єктивні сторони прийняття. Об'єктивна складова ІР – це кількісні параметри, що визначають його ризик і ефективність, оскільки метою потенційного інвестора є вибір об'єкту інвестування, що має найкращі перспективи розвитку і може забезпечити найвищу ефективність інвестицій. Ця об'єктивна складова є сукупністю різних об'єктивних можливостей по залученню різних об'єктивних можливостей та об'єктивних обмежень, які визначають ймовірність неповного використання потенціалу (інвестиційний ризик), які в свою чергу, обумовлюють прийняття ІР. При цьому інвестиційний потенціал

має бути більшим за інвестиційний ризик, оскільки за умов порушення даної збалансованості виникають кризові ситуації, що приводить до неефективності рішення. Суб'єктивна сторона ІР полягає в тому, що кожен інвестор має свої критерії оцінки ризику та ефективності проекту. Це пояснюється тим, що для кожного інвестора достатній рівень ефективності (рентабельності) вкладеного капіталу буде різний, і, тим більше, ставлення до ризику буде різним. Інвестиційна активність різних інвесторів, схильність до ризику, не залежить від жодних кількісних параметрів, а лише від особистого суб'єктивного ставлення до інвестиційного процесу.

Таблиця 1. Узагальнена класифікація внутрішніх факторів впливу на прийняття ІР в процесі провадження та супроводу ІІ

<b>ВНУТРІШНІ</b>	
<b>ОБ'ЄКТИВНІ</b>	<b>СУБ'ЄКТИВНІ</b>
<b>Економіко-управлінські</b>	
вільний доступ до зовнішніх джерел інвестицій	компетентність розробників ІІ
наявність внутрішніх джерел інвестицій	компетентність виконавців ІІ
наявність інвестора	складність ІІ
наявність активів у підприємства	середовище прийняття рішень,
ризик	ступінь інформованості
ефективність	колегіальності в процесі розробки рішення
сезонність попиту	характер управлінської ситуації
сезонність сировини	управлінська взаємодія
сезонність виробництва	наявність зручних партнерів
негативні наслідки технічного, організаційного, економічного характеру попереднього періоду	рівень технічного та матеріально-економічного забезпечення управлінської структури
відповідність бажань власників цілям і місії підприємства	ступінь особистої участі керівників і фахівців які розробляли рішення, в його реалізації
відповідність структури управління цілям і місії підприємства	характер і ступінь відповідальності керівників за результати вирішення
питома вага контрольованих рішень	саморегуляція керівником своєї діяльності
наявність ефективних комунікацій	
юридичний статус ІІ	
юридичний статус підприємства	
Наявність сертифікованих методик ISO	
<b>Інформаційні</b>	
структура інформації	інформаційні обмеження
система інформаційного забезпечення	рівень інформатизації
наявність ІІ та автоматизації процесу управління	
<b>Системні фактори</b>	
механізм управління	соціально-психологічний клімат в колективі
наукова організація управлінської праці	організаційна культура
<b>Засоби праці</b>	
оптимізація управлінської діяльності	Інтуїція
впровадження нової техніки та технологій	Підприємницький талант
Підготовка власних кадрів	організаторські здібності
<b>Соціально-психологічні</b>	
<b>Професійні:</b>	
рівень освіти	творча активність
професійна кваліфікація,	духовний
досвід роботи	внутрішня культура,
мотивація	правова і екологічна культура
	свобода особистості
	емоційно-вольової компоненти
	інтелектуально-пізнавальний
	Тиск з боку замовника
	Емоційні чинники інвестора
	Емоційні чинники засновника ІІ

Обсяг повноважень відповідальних співробітників, особистісні характеристики, здатність самостійно приймати рішення і нести за них відповідальність, а також ораторське мистецтво співробітника повною мірою допоможуть не тільки зробити правильний вибір, а й підтримати своє рішення. Фактори внутрішнього середовища визначають прагнення до реалізації місії підприємства і його можливостей, а отже, формують напрямку пошуку кращого рішення і разом з тим накладають на нього обмеження. До внутрішніх факторів, зокрема, відносяться професійно-кваліфікаційний склад працівників підприємства, конкурентоспроможність послуг або виробів, виробничі потужності (продуктивність) підприємства, накопичений або очікуваний запас матеріально-технічних (сировини, матеріалів, напівфабрикатів і т.п.) і фінансових ресурсів, інформаційно-технічне та програмно-алгоритміч-

не оснащення управлінської діяльності менеджерів та ін.

Під зовнішніми будемо розуміти фактори, які формуються по за межами ІП (табл. 2). Стаціонарними будемо називати ті фактори, які не можна змінити, і які є вхідними умовами розробки та впровадження ІП. Плинними факторами будемо вважати ті зовнішні фактори, які не можна змінити, але під які можна змінити ІП без шкоди для цілей і місії, означених власником ІП.

Кожне ІР приймається тільки в тому випадку, коли відомі всі впливові фактори, що виникають у зовнішньому середовищі. До таких факторів можна віднести політику держави щодо ринкової ситуації, постачальників, оптових і роздрібних посередників. Також особливе місце в категорії зовнішніх факторів займають конкуренти, поведінка яких може негативно відбитися на здійсненні господарської діяльності організації.

Таблиця 2. Узагальнена класифікація зовнішніх факторів впливу на прийняття ІР в процесі впровадження та супроводу ІП

ЗОВНІШНІ	
СТАЦІОНАРНІ	ПЛИННІ
Політична стабільність	Фінансові стимули
Особливість розвитку суспільства в певний період	Оподаткування
Платоспроможність клієнта (рівень життя)	Циклічність пошуку інвестицій
Соціальна сфера функціонування ІП	Наявність кваліфікованих кадрів в суспільстві
Загальний діловий клімат	Емоційні чинники суспільства
Власність та/або доступність землевідведення	Попит на ринку
Корпоративне законодавство	Менталітет
Трудове законодавство і трудові спілки	
Стабільність національної валюти	
взаємозалежність рішень	
врахування вимог об'єктивних економічних законів і закономірностей	
Відкритість ВЕД	

Ринки і ринковий потенціал – майже всі інвестиційні рішення перебувають під впливом ринкових можливостей. Рішення інвестувати може перебувати під впливом бажання захистити ринок, де найбільш активні конкуренти і присутність виробництва на ринку дасть компанії перевагу. Це може бути бажання розширити існуючий ринок, знову ж присутність у країні допоможе досягти це. Будь-яка подія в області ринкових можливостей буде майже завжди фактором, який впливатиме на інвестиційні рішення. Нові можливості на ринках Росії та країн СНД будуть в більшості випадків питанням для розгляду тих компаній, які дивляться на Росію, як на місце для інвестицій.

Тиск з боку замовника – постачальники великих компаній часто відчувають сильний тиск робити інвестиції з боку своїх споживачів, а так само з причини відсутності альтернативних місцевих джерел комплектуючих. Існують і інші причини, такі як відсоток місцевої частки, яка може потребувати зміни, для того щоб уникнути

антидемпінгових заходів, обману, суперечностей із законодавством по заводах збірки.

Наявність зручних партнерів – там де інвестиції робляться у формі спільних підприємств доступність зручного партнера є необхідною умовою.

Пов'язані з фінансовими показниками проекту, внутрішньої прибутковістю інвестування

Фінансові питання – ніяких інвестицій не буде зроблено до тих пір поки інвестори не задовольнять свої вимоги за рівнем прибутку від вкладеного капіталу. Фінансові питання можуть бути не ясні, але в разі великих компаній, особливо північноамериканських, вони повинні бути конкретні і добре позначені. Зрозуміло, що цей фактор піддається численному впливу інших, таких як вартість робочої сили, вартість власності, транспортні витрати, вартість матеріалів і комплектуючих, процентних ставок, накладних витрат, продуктивності, оподаткування і т.д.

Оподаткування – оподаткування у всіх своїх формах є фактор, який важливий не тільки з-за свого впливу на фінансову частину роботи

компанії, але і через те, що має емоційну до- речність, особливо для корпорацій з США. Реаль- на кількість податків, яке компанія платить більше підпадає під вплив здатності бухгалтерів зменши- ти податкову заборгованість і впливу їх корпо- ративної фінансової структури, ніж уявної ставкою оподаткування в країні, але тим не менше низький рівень корпоративних податків є непоборну стимулом для більшості компаній.

Фінансові стимули – доступність субсидії, фінансування та податкових послаблень може мати значний вплив на прийняття інвестиційних рішень. Це, очевидно, тісно пов'язане з фінанси- вим виконанням, але доступність фінансових стимулів може бути важлива під час фінансової скрути. Доступність фінансових стимулів може так само служити показником політичного гостин- ності в країні.

Власність та/або доступність землевідведення, а так само законодавство пов'язане з власністю – все це дуже важливо, так як власність важливий аргумент при прийнятті інвестиційного рішення.

Корпоративне законодавство – такі питання, як вивіз прибутку, законодавство з дочірнім під- приємствами і т.д., має очевидне відношення до прийняття рішення.

Трудове законодавство і трудові спілки – тру- дове законодавство, яке зачіпає такі аспекти, як робоча зміна, скорочення персоналу, тимчасова непрацездатність і відпустка по вагітності та поло- гах у комбінації з відношенням місцевої влади до трудових спілкам та їх власна позиція є важли- вими аспектами.

Політична стабільність – всі дослідження при- чин, які впливають на рішення компанії інвесту- вати іноземний капітал показують, що політична стабільність в країні-одержувачі інвестицій є пріоритетною для інвесторів.

Загальний діловий клімат – включає банківську систему і фінансову інфраструктуру, кримінал і рівні корупції, а так само стандарти корпо- ративного управління.

Стабільність національної валюти – має очеви- дний вплив на інвестиційні рішення.

Рівень життя – може бути важливим, але його важко визначити кількісно. Доступність місць відпочинку, житла, предметів споживання, розваг і т.д. є факторами, які можуть мати вплив на прий-

няття інвестиційного рішення, у разі коли іноземні менеджери збираються проживати в даній країні.

Наявність кваліфікованих кадрів – доступність і вартість робочої сили дуже важливі. Доступність специфічних навичок у працівників може бути особливо важливо в умовах економічного буму і для зростання специфічних галузей промисловос- ті.

Доступність навчального обладнання та ака- демічної підтримки може бути важливо, особливо для компаній, які інвестують у високотехнологічні виробництва.

Емоційні чинники – історичні корені інвес- торів, які приймають рішення, можуть мати сильний вплив.

Підготовка та реалізація інвестиційного проєк- ту контролюється органами державної влади, тому слід зазначити, що для прийняття будь-якого інвестиційного рішення буде затримуватися та аналізуватися державними органами влад – це є суттєвим недоліком. Інвестиційна діяльність є ризиковою та вирішення проблем впродовж реалі- зації ІІ потребує оперативного прийняття ефек- тивних інвестиційних рішень, що не можливо з державними інвестиціями.

Також залучення іноземних інвестицій до реалізації ІІ мають свої вимоги та недоліки. Основні іноземні банки Євросоюзу, які зай- маються фінансування ІІ в Україні висувають на- ступні вимоги та обмеження щодо надання експортних кредитів, а саме:

- довгострокове фінансування строком до 8,5 ро- ків кредитом під 5-6 % річних;
- кредит може бути наданий у розмірі до 85% від вартості інвестиційного проєкту замовника;
- підприємство має успішно розвиватися, існу- вати не менше 3 років, володіти власними грошовими коштами не менше 15% від вар- тості інвестиційного проєкту (ІІ), також мати достатній поточний прибуток (для сплати від- сотків за використання кредитом);
- вартість ІІ повинна складати не менше 20- 30 млн. євро.

Таким чином, по-перше, обмеження прийняття ІІ на підприємстві визначаються джерелами фінан- сування проєкту (табл. 3).

Таблиця 3. Обмеження впровадження ІІ

Джерело фінансових ресурсів	Критерії				
	Вартість ІІ	Термін фінансування	% за кредит	Участь інвестора в капіталі компанії	Контроль прийняття ІІ
Держані інвестиції	ІІ повністю контролюється органами держ. влади, починаючи з розробки бізнес-плану			так	повний
Іноземні інвестиції	20-30 млн. євро	До 8,5 років	5-6% річних	ні	частковий
Приватні інвестиції	20 тис.-5 млн. доларів	Залежить від ІІ		можливо	частковий



Нерідко рішення повинні прийматися в умовах, коли є ряд альтернативних чи взаємозалежних проектів. У цьому випадку необхідно зробити вибір одного чи декількох проектів, опираючись на деякі критерії. Очевидно, що таких критеріїв може бути декілька, а ймовірність того, що будь-який один проект буде кращий за інші за всіма критеріями, як правило, значно менше одиниці.

Кожен з вказаних факторів безумовно впливає на прийняття ІР, проте ступінь цього впливу залежить від наступних чинників:

- стадії життєвого циклу, на якій знаходиться ІР;
- сфери управлінської діяльності підприємства;
- типу системи підприємство-інвестиційний проект.

## Висновки

Таким чином, аналізувати силу впливу факторів можливо після попереднього аналізу вказаних чинників та лише за умови аналізу їх як цілісної системи. Найбільш важливими факторами, що впливають процес управління прийняттям ІР вважаємо: вільний доступ до зовнішніх джерел інвестицій, наявність внутрішніх джерел інвестицій, наявність інвестора, наявність активів у підприємства, сезонність сировини, сезонність виробництва, циклічність пошуку інвестицій, менталітет, компетентність розробників ІР, компетентність виконавців ІР, система інформаційного забезпечення, наявність ПЗ та автоматизації процесу управління, емоційні чинники інвестора, емоційні чинники засновника ІР. Такий вибір обумовлено тим, що вплив цих факторів, на відміну від інших, майже неможливо нівелювати, та вони впливають на ІР на всіх стадіях і фазах його ЖЦ.

## Список літератури:

1. А.с. 46755 Україна, Державна служба інтелектуальної власності. Наукова розробка «Модель багатофункціонального інформаційно-аналітичного забезпечення прийняття інвестиційних рішень» [Текст] / О. С. Балан, С. В. Філіппова (Україна). – № 46755 / 12.12.2012 – 15 с.
2. Балан О. С. Визначення інвестиційного рішення з позиції реалізації інвестиційного проекту / Балан О. С., Слюсар В. Ю. // Шляхи та інструменти модернізаційного прориву економіки України // Матеріали міжнародної конференції, м. Одеса, 21-22 жовтня 2010 р. / ІПРЕЕД НАН України. – м. Одеса: ІПРЕЕД НАН України, 2010. – С.258-260
3. Балан О. С. Прийняття інвестиційних рішень в інвестиційному менеджменті: монографія. / О. С. Балан, Філіппова С. В. // Донецьк: Вид-во «Ноулідж» (донецьке відділення), 2013. – 371 с.
4. Башкатова Ю. И. Управленческие решения : [учеб. пособ.] / Ю. И. Башкатова. – М. : МЭСИ, 2004. – 184 с.
5. Давидович І.Є. Контролінг. Навчальний посібник. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 552 с.
6. Катеринич М.Б. Аналіз та оцінка інвестиційних проектів / М. Б. Катеринич // Інвестиції: практика та досвід. – 2007. – № 16. – 11-17 с.
7. Колпаков В. М. Теория и практика принятия управленческих решений: [учеб. пособ.] / В. М. Колпаков. – [2-е изд., перераб. и доп.] – К. : МАУП, 2004. – 504 с.
8. Фатхутдинов Р. А. Управленческие решения. учебник для ВУЗов 5-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М. – 2002. – 314 с.
9. Эйтингон В. Н. Методы разработки и принятия решений в менеджменте : [учеб.-метод. пособ.] / В. Н. Эйтингон, М. А. Кравец, Н. П. Панкратова. – Воронеж, Воронежский государственный университет, 2005. – 47 с.

Надано до редакції 20.01.2014

Балан Олександр Сергійович / Oleksandr S. Balan  
*shurabalan@gmail.com*

### *Посилання на статтю / Reference a Journal Article:*

*Класифікація факторів впливу на процес прийняття інвестиційних рішень [Електронний ресурс] / О.С Балан // Економіка: реалії часу. Науковий журнал. – 2014. – № 2 (12). – С. 219-224. – Режим доступу до журн.: <http://economics.opu.ua/files/archive/2014/n2.html>*