

**СУЧАСНІ АСПЕКТИ ВИКОРИСТАННЯ ІНСТРУМЕНТАРІЮ
ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВ**

**В. В. Ржепішевська, кандидат економічних наук.
Полтавський національний технічний університет ім. Ю. Кондратюка**

© Ржепішевська В. В., 2013.

Стаття отримана редакцією 23.09.2013 р.

Вступ. Необхідність оновлення основних фондів і постійного підвищення конкурентоспроможності підприємства в мінливих зовнішніх умовах і посилення конкуренції (зокрема, на тлі інноваційного виклику, що стоїть перед економікою України) обґрунтовують потребу в інвестиціях для більшості українських підприємств. Відтак посилюється необхідність цілеспрямованого управлінського впливу на процеси інвестування з метою забезпечення їх ефективності.

Постановка проблеми. Світова фінансова криза актуалізувала проблему вдосконалення інвестиційного менеджменту підприємства. Криза змусила більшість підприємств не тільки шукати нові джерела фінансування або відмовлятися від реалізації власних інвестиційних програм (що найчастіше є негативним наслідком допущених раніше прорахунків), але і пред'являти більш високі вимоги до якості аналізу тенденцій, прогнозування, проведення розрахунків та оцінювання ефективності, а також організувати можливості оперативного отримання інформації про реалізацію інвестиційних проектів, своєчасно оцінювати вплив прийнятих управлінських рішень і відповідним чином коригувати поточну інвестиційну діяльність.

Управління інвестиціями являє собою складний і безперервний процес, реалізація якого вимагає не тільки знання методології інвестиційного менеджменту, а й великої кількості інших умінь і навичок. У процесі здійснення інвестиційної діяльності менеджера необхідно не тільки сформулювати ту чи іншу підприємницьку ідею, оцінити доцільність її реалізації, а й організувати реалізацію і виконання задуманого проекту в умовах дефіциту інформації, фінансових, трудових та інших ресурсів.

На думку автора, ефективність прийнятих управлінських рішень залежить від наявності в учасників інвестиційного процесу необхідних теоретичних знань у галузі управління реальними та фінансовими інвестиціями, їх вміння застосовувати відповідні методи й інструменти інвестиційного менеджменту в практичній діяльності.

Огляд останніх джерел досліджень і публікацій. Питання в галузі теорії інвестування, оцінки інвестицій та інвестиційних проектів розглядаються у наукових працях таких зарубіжних вчених як: Г. Александер, А.Ю. Андріанов, Дж. Бейлі, Ю. Брігхем, А.А. Гретченко, М. Ерхардт, В.В. Іванов, В.В. Кафідов, В.В. Ковальов, В.А. Лялін, А.М. Марголін, У. Шарп [2, 5, 6, 8, 10, 14]. Вагомий внесок у дослідження питань, пов'язаних із удосконаленням інвестиційного менеджменту на підприємстві, здійснили вітчизняні вчені І.О. Бланк, В.П. Войнаренко, В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко, Т.В. Майорова, А.В. Мешков, А.А. Пересада, В.Г. Федоренко, М.В. Чорна та інші [1, 3, 4, 7, 9, 11, 12, 13].

Однак сьогодні розвиток інвестиційних процесів в Україні має, як і декілька років тому, незадовільні тенденції. Необхідність пошуку ефективних шляхів виправлення ситуації потребує продовження наукових досліджень в цій сфері.

Постановка завдання. Метою наукового дослідження є систематизація інструментів інвестиційного менеджменту сучасних підприємств та розроблення практичних рекомендацій щодо їх ефективного використання в умовах зростаючої конкуренції.

Основний матеріал і результати. В наш час для досягнення стабільного розвитку підприємства на основі інвестування виникає необхідність пошуку нових інструментів підвищення ефективності інвестиційного менеджменту. В якості одного з таких інструментів сьогодні можна розглядати активний стиль управління інвестиційною діяльністю.

В управлінській практиці керівного персоналу доцільно застосовувати активний стиль управління інвестиціями за моделями «униз» або «нагору». При першій моделі управління керівник оцінює загальну економічну ситуацію, прогнозує її стан у найближчому майбутньому періоді та приймає рішення про схему інвестування. Керівником аналізується насамперед відносна привабливість секторів ринку капітальних інвестиційних товарів та фінансового ринку. На підставі такого аналізу виділяється найбільш вигідний сектор щодо вкладення капіталу. Після виділення таких секторів керівник остаточно формує портфель інвестицій [7, с. 33].

При виборі другої моделі управління керівник навпроти основну увагу приділяє аналізу індивідуальних властивостей інвестицій і менше уваги приділяє економічним характеристикам ринків. Використовуючи комп'ютерні технології або послуги фінансових аналітиків-консультантів керівник має можливість відшукати ті активи, які володіють визначеними ним характеристиками, наприклад, висока капіталізація, низький рівень ризику, оптимальне співвідношення ціни та інвестиційного прибутку [7, с. 34].

Керівник має наступні варіанти дій у сфері фінансових інвестицій при застосуванні активного стилю управління інвестиціями.

По-перше, придбання недооцінених акцій, які котируються нижче справжньої ціни, та продаж їх за цією чи більш високою ціною. У цьому випадку доцільно використовувати моделі дисконтування дивідендів, показники відношення ціни до прибутку на акцію й інші показники, що базуються на схожих принципах. Такі портфелі, як правило, мають відносно низьке значення рівня ризику, низькі значення показників відношення ринкової ціни до балансової вартості та високу дивідендну прибутковість.

По-друге, придбання акцій, що, як правило, продаються з порівняно високим значенням показника відношення ціни до прибутку на акцію за рахунок значного зростання доходів, очікуючи продовження такого ж чи ще більшого зростання доходів. Такі портфелі характеризуються порівняно високим рівнем ризику, високими значеннями відношення ринкової ціни акції до її балансової вартості, відношення ціни до прибутку на акцію та порівняно низькою дивідендною прибутковістю.

По-третє, вибір тих економічних й індустріальних секторів для інвестування, по яких передбачається стрімкий розвиток на основі оцінки поточного стану економіки та прогнозування майбутньої. Наприклад, якщо економіка (чи галузь) знаходяться у стані переходу від спаду до підйому, доцільно прийняти рішення щодо скуповування акцій у відповідних секторах ринку (кредитно-фінансовому, споживчих товарів, технологій і транспорту) та визначених галузях бізнесу (будматеріали, заощадження і кредити, автомобілебудування, електроніка і вантажні перевезення), що є найбільш чутливими до підйому економіки. Таким чином, в інвестиційному портфелі підприємства зосередяться акції невеликого числа галузей промисловості, які є найперспективнішими.

По-четверте, передбачення моменту, коли фондовий ринок піде (або буде продовжувати йти) нагору чи вниз. У цьому випадку інвестиційний портфель не завжди складатиметься тільки зі звичайних акцій, оскільки він діє як на фондовому ринку, так і поза ним, у залежності від економічних, аналітичних та технічних обставин. Вміння передбачити майбутню поведінку ринку є істотним моментом у вирішенні проблеми розміщення інвестицій.

По-п'яте, формування портфелю акцій таким чином, щоб найбільшою мірою контролювати інвестиційний ризик (хеджування). Один з найбільш розповсюджених методів хеджування передбачає одночасну купівлю акцій та опціону на продаж цієї акції. Опціон на продаж встановлює нижню межу збитків за цією акцією у випадку падіння ціни, при цьому потенційний прибуток у випадку її зростання зменшується тільки на вартість опціону.

Інвестиційна діяльність підприємства у всіх її формах не може зводитися до задоволення поточних інвестиційних потреб, що визначаються необхідністю заміни вибуваючих активів або їх приросту в зв'язку зі змінами обсягу і структури господарської діяльності. На сучасному етапі все більша кількість підприємств усвідомлюють необхідність перспективного управління інвестиційною діяльністю на основі наукової методології передбачення її напрямів і форм, адаптації до загальних цілей розвитку підприємства й умов зовнішнього інвестиційного середовища [3]. Ефективним інструментом інвестиційного менеджменту підприємства на перспективу, що забезпечує реалізацію цілей його загального розвитку в умовах суттєвих змін макроекономічних показників, системи державного регулювання ринкових процесів,

кон'юнктури інвестиційного ринку та пов'язаної з цим невизначеності, виступає інвестиційна стратегія.

Інвестиційну стратегію можна представити як генеральний напрям (програму, план) інвестиційної діяльності підприємства, реалізація якого в довгостроковій перспективі має привести до досягнення інвестиційних цілей і отримання очікуваного інвестиційного ефекту. Інвестиційна стратегія визначає пріоритети напрямів і форм інвестиційної діяльності підприємства, характер формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують передбачений загальний розвиток [9].

Формуючи інвестиційну стратегію, слід мати на увазі, що інвестиційна діяльність є головним механізмом впровадження технологічних нововведень, які забезпечують зростання конкурентної позиції підприємства на ринку. Тому реалізація загальних цілей стратегічного розвитку підприємства в значній мірі залежить від того, наскільки його інвестиційна стратегія відображає досягнуті результати технологічного прогресу і адаптована до швидкого використання нових його результатів.

Практично всі основні інвестиційні рішення, що приймаються в процесі формування інвестиційної стратегії, в тій чи іншій мірі змінюють рівень інвестиційного ризику. У першу чергу це пов'язано з вибором напрямів і форм інвестиційної діяльності, формуванням інвестиційних ресурсів, впровадженням нових організаційних структур управління інвестиційною діяльністю. Особливо сильно рівень інвестиційного ризику зростає в періоди коливань ставки відсотка і зростання інфляції. У зв'язку з різним менталітетом інвестиційної поведінки по відношенню до рівня допустимого інвестиційного ризику на кожному підприємстві в процесі розроблення інвестиційної стратегії цей параметр повинен встановлюватись диференційовано [1].

При формуванні інвестиційної стратегії необхідно дотримуватись принципу компетентності. Якби фахівці не залучалися до розроблення окремих параметрів інвестиційної стратегії підприємства, її реалізацію повинні забезпечувати підготовлені фахівці – інвестиційні менеджери.

До числа найбільш відомих і часто застосовуваних методів розроблення стратегії підприємства відносяться SWOT-аналіз і GAP-аналіз. Насправді вони є не чим іншим, як методами вибору стратегії підприємства, що дозволяють зупинити свій погляд на тому чи іншому типі відомої еталонної, конкурентної або іншої стратегії діяльності підприємства.

Інвестиційний SWOT-аналіз полягає в послідовному вивченні внутрішнього фінансового стану організації, в пошуку позитивних і негативних сторін, а також прогнозуванні передбачуваних можливостей або загроз з боку інвестиційного середовища. На підставі SWOT-аналізу будується така інвестиційна стратегія підприємства, яка враховує сильні сторони і можливості і компенсує недоліки, мінімізує при цьому загрози і знижує ризик.

Інвестиційний GAP-аналіз передбачає знаходження тієї різниці, яка існує між нинішньою тенденцією розвитку підприємства і потенційно можливим шляхом його розвитку [5]. Ключове питання GAP-аналізу можна сформулювати так: яку стратегію повинне обрати підприємство, щоб активізувати свою діяльність? На підставі GAP-аналізу з чотирьох можливих стратегій обирається оптимальний напрям інвестиційної діяльності.

Компанія, яка функціонує в умовах внутрішньої інвестиційної замкненості, в кращому випадку приречена на відносно стабільне становище на ринку. Лідерство на ринку і зростання компанії можна досягти тільки за допомогою інвестиційних способів активізації, що поєднують нинішню тенденцію розвитку підприємства з потенційним, можливим шляхом її зростання.

У випадку інвестиційних впливів в ту чи іншу сферу діяльності підприємства існує чотири стратегічні напрями інвестиційної діяльності, які розрізняються відразу за кількома параметрами:

- тривалість очікування базового інвестиційного ефекту;
- величина необхідних первинних і передбачуваних подальших вкладень;
- ступінь ризику і ймовірність досягнення стратегічної інвестиційної мети;
- оптимальний очікуваний інвестиційний ефект.

Показник GAP означає ту різницю, яку можна компенсувати, використовуючи одну із можливих стратегій:

- інвестиційна стратегія оптимізації. У разі використання даного способу реалізації стратегії компанія інвестує додаткові кошти в оптимізацію нині існуючих товарів (послуг);
- інвестиційна стратегія інновацій: компанія інвестує кошти в придбання нових технологій, розробку нових товарів (послуг);
- інвестиційна стратегія сегментування: компанія інвестує фінансові ресурси з метою охоплення нових ринків;
- інвестиційна стратегія диверсифікації: найбільш дорогий і ризикований спосіб реалізації стратегії, що полягає у вкладенні значних коштів в розширення об'єктів діяльності, номенклатури продукції та ін.

Отже, стратегічна інвестиційна діяльність тісно пов'язана з такими функціями управління підприємством, як маркетинг, інновації, виробництво тощо, що означає максимально широку компетентність інвестиційного менеджера, який відповідає за формування і реалізацію інвестиційної стратегії.

Іншим вагомим інструментом інвестиційного менеджменту є інвестиційний контролінг у системі управління проектами. Управління розробленням і реалізацією інвестиційних проектів із створення нового продукту або технології пов'язане зі значними ризиками і невизначеністю. Чим масштабніше і дорожче проект, тим більші вимоги висуваються до системи управління проектами. Це потребує концепції управління, що включає всі елементи сучасного інвестиційного менеджменту і відповідає вимогам сучасного ринку. Такою концепцією є інвестиційний контролінг.

Інвестиційний контролінг являє собою контролюючу систему, що забезпечує концентрацію контрольних дій на найбільш пріоритетних напрямках інвестиційної діяльності підприємства, своєчасне виявлення відхилень фактичних її результатів від передбачених і прийняття оперативних управлінських рішень, що забезпечують її нормалізацію [1]. Контролінг інвестицій створює контролюючу систему, орієнтовану на реалізацію проектів. З допомогою фінансового плану проекту стає можливим порівняння фактичних і запланованих показників інвестиційного бюджету.

Центральне місце в інвестиційному контролінгу посідають критерії інвестування: окупність проекту, рентабельність капіталовкладень, чиста приведена вартість, внутрішня норма рентабельності та ін. Вони мають свою специфіку застосування відносно різних проектів, тому при виборі показників необхідно орієнтуватися на оцінювання не тільки фінансових результатів (вартості капіталу), а й на маркетингові, соціальні, науково-технічні, психологічні результати, які відображають стратегічні перспективи розвитку підприємства, тобто формувати збалансовану систему показників. Збалансована система показників є не просто інструментом стратегічного розвитку підприємства, але й допомагає краще розібратися в тому, як функціонує підприємство, зрозуміти, що потрібно змінити і як це зробити.

Аналіз планових та фактичних даних, а також відхилень в процесі інвестиційного контролінгу робить можливим здійснення зворотнього зв'язку. У системі аналізу планових і фактичних показників на основі зворотнього зв'язку обробляються дані про господарські факти, що вже сталися. Завдяки комбінованому прямому і зворотньому зв'язку при порівнянні планових і фактичних даних об'єднуються реальні і передбачувані показники не тільки минулого і теперішнього, а й майбутнього. Унаслідок цього служба контролінгу має можливість надати керівникам різних рівнів управління відповідну інформацію для прийняття управлінських рішень в інтересах майбутнього розвитку підприємства. Таким чином, відхилення по інвестиційних проектах – це сигнали про необхідність планування заходів з удосконалення запропонованих розробок.

Отже, інструменти інвестиційного контролінгу дають змогу виявити проблемні ділянки інвестиційного процесу, з'ясувати їх причини і вчасно усунути недоліки, оптимізувавши при цьому кінцеві показники інвестиційної діяльності підприємства.

Висновки. Таким чином, передумовою забезпечення ефективності інвестиційних процесів на сучасних підприємствах є наявність кваліфікованих інвестиційних менеджерів, які володіють теоретичними знаннями і мають практичні навички щодо застосування сучасних інструментів інвестиційного менеджменту. Перспективами подальших досліджень є необхідність розвитку інструментарію інвестиційного менеджменту з урахуванням специфіки діяльності підприємств, орієнтація як на управління реальними інвестиціями, так і на фінансові ін-

вестиції при формуванні інвестиційного портфелю. Це дасть змогу підприємствам ефективно розвиватись та використовувати потенціал найпривабливіших об'єктів інвестування.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента. В 2 томах / И.А. Бланк. – К.: *Ельга*, 2013. – 672 с. (т. 1), 560 с. (т. 2).
2. Бригхэм Ю. Финансовый менеджмент: учебное пособие / Ю. Бригхэм, М. Эрхардт. – СПб.: Питер, 2009. – 960 с.
3. Войнаренко М.П. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств: монографія / М.П. Войнаренко, І.Ю. Спіфанова. – Вінниця: ВНТУ, 2011. – 188 с.
4. Гаврилова Н.В. Удосконалення процесу прийняття інвестиційних рішень на підприємстві / Н.В. Гаврилова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pu.if.ua/depart/Finances/resource/file/Збірник/2012-2/Гаврилова.pdf>.
5. Гретченко А.А. Управление инвестиционной деятельностью компании: монография. – М.: Полиграф сервис, 2007. – 150 с.
6. Инвестиции: учебник / А.Ю. Андрианов [и др.]; под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. - 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Проспект, 2008. – 584 с.
7. Інвестиційний менеджмент / В.М. Гриньова, В.О. Коюда, Т.І. Лепейко та ін. / Під заг. ред. д.е.н., проф. В.М. Гриньової. – Х.: ІНЖЕК, 2004. – 368 с.
8. Кафидов В.В. Финансовые инвестиции: монография / В.В. Кафидов. – СПб.: 2009. – 135 с.
9. Ляхович Л.А. Інвестиційна стратегія підприємства в кризових умовах господарювання / Л.А. Ляхович // Сталій розвиток економіки. – 2011. – № 1. – С. 167-171.
10. Марголин А.М. Экономическая оценка инвестиционных проектов: учебник / А.М. Марголин. – М.: Экономика, 2007. – 363 с.
11. Пересада А.А. Управління банківськими інвестиціями: монографія / А.А. Пересада, Т.В. Майорова. – К.: КНЕУ, 2005. – 388 с.
12. Федоренко В.Г. Інвестування національної економіки: монографія / В.Г. Федоренко, М.П. Денисенко – К.: ІПК ДСЗУ, 2011. – 295 с.
13. Чорна М.В. Формування ефективної інвестиційної політики підприємства: монографія / М.В. Чорна, С.В. Глухова. – Харків: ФОП Шейніна О.В., 2010. – 210 с.
14. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли. – М.: Инфра-М, 2003. – 1028 с.

УДК 658.15:330322

Ржепішевська Віта Володимирівна, кандидат економічних наук, доцент кафедри менеджменту і адміністрування. Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка. **Сучасні аспекти використання інструментарію інвестиційного менеджменту підприємств.** Систематизовано інструменти інвестиційного менеджменту, визначено необхідність та особливості їх використання в умовах посилення конкуренції. Запропоновано варіанти дій управлінського персоналу при використанні активного стилю управління інвестиціями, а також можливість вибору стратегічних напрямів інвестиційної діяльності на основі використання методів розроблення інвестиційної стратегії.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний менеджмент, інструменти, стиль управління, інвестиційна стратегія, інвестиційний контролінг, інвестиційний проект.

УДК 658.15:330322

Ржепишевская Вита Владимировна, кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента и администрирования. Полтавский национальный технический университет имени Юрия Кондратюка. **Современные аспекты использования инструментария инвестиционного менеджмента предприятий.** Систематизированы инструменты инвестиционного менеджмента, определена необходимость и особенности их использования в условиях усиления конкуренции. Предложены варианты действий управленческого персонала при использовании активного стиля управления инвестициями, а также возможность выбора стратегических направлений инвестиционной деятельности на основе использования методов разработки инвестиционной стратегии.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный менеджмент, инструменты, стиль управления, инвестиционная стратегия, инвестиционный контролинг, инвестиционный проект.

UDC 658.15:330322

Rzhepishevskaya Vita, PhD, assistant professor of department of management and administration. Poltava National Technical University named after Yuriy Kondratyuk. **Modern aspects of using the tools of investment management companies.** Systematized tools investment management identified the need and especially their use in the increasingly competitive. Proposed courses of action management personnel using active investment management style and the choice of strategic directions of investment activity through the use of methods for developing an investment strategy.

Keywords: investment, investment management, tools, management style, investment strategy, investment controlling, investment project.