

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ІНВЕСТИЦІЯМИ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ КРИЗИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ

У статті визначаються теоретико-методологічні основи управління фінансовими інвестиціями підприємства. Розглядаються основні етапи управління інвестиціями в фінансові активи в сучасних умовах господарювання.

Ключові слова: фінансові інвестиції підприємства, управління фінансовими інвестиціями підприємства, портфель фінансових інвестицій.

Здатність суб'єкта господарювання гнучко управляти інвестиціями має важливе значення у підвищенні ефективності виробництва. Фінансове інвестування являється активною формою використання вільного капіталу та одним із засобів реалізації стратегічних цілей підприємства, пов'язаних з диверсифікацією його діяльності. В економічних умовах невизначеності перспектив діяльності, циклічності реалізації продукції і дорогого кредиту фінансові інвестиції є істотним внутрішнім фактором економічного зростання промислових суб'єктів господарювання.

Питання щодо управління фінансовими інвестиціями підприємства розглядалися у працях, як вітчизняних, так і зарубіжних авторів, зокрема Бланка І.А., Ковальова В.В., Івасенка А.Г., Максимової В.Ф., Никонова Я.І., Федорова А.В., Шарпа У., Александера Г., Бейлі Дж., Фабоцці Ф. та іншими. Проте, запропоновані науковцями форми та методи управління інвестиціями в фінансові інструменти не адаптовані до економічної кон'юнктури та сучасних умов господарювання України. Тому, теоретична нерозробленість цієї проблеми для вітчизняної економіки, неадаптованість зарубіжних методологічних підходів до вирішення аналогічних проблем суб'єктів господарювання і практична значущість здійснення ними фінансових вкладень у фінансові активи, визначили вибір теми дослідження і його актуальність.

Метою дослідження є розробка теоретико-методичних підходів та практичних рекомендацій щодо ефективного управління фінансовими інвестиціями підприємств.

Фінансові інвестиції – окремий незалежний напрям інвестиційної діяльності господарюючого суб'єкта, що полягає у вкладенні капіталу у різноманітні фінансові інструменти, які являються предметом купівлі-продажу на фінансовому ринку. Фінансові інструменти можна умовно поділити за секторами фінансового ринку, на яких вони обертаються (рис.1).

В сучасних умовах господарювання в Україні, за умов швидкозмінюваної кон'юнктури на фінансовому ринку, недосконалості та нестійкості нормативно-правової бази, інфляційних коливань, – здійснення інвестиційної діяльності на підприємстві потребує гнучкого та ефективного процесу управління фінансовими інвестиціями, що включає низку етапів, відображених на рис.2.

Управління фінансовими інвестиціями підприємства являє собою сукупність управлінських рішень, а також способів, методів та прийомів їх реалізації, що забезпечують збереження вкладеного капіталу, досягнення максимально можливого рівня доходності та зниження рівня інвестиційного ризику.



Рис.1. Інструменти, що можуть використовуватися для фінансового інвестування на підприємстві в розрізі сегментів фінансового ринку

Процес управління фінансовими інвестиціями підприємства починається з визначення мети та оцінки можливостей її реалізації, що фактично передбачає вибір рівня доходності і ризику розміщення капіталу на певний період часу. При формулюванні мети фінансового інвестування підприємству-інвестору необхідно дотримуватися наступних вимог [1, с.38]:

- поставлена мета повинна бути реальною;
- існує обмежений ефект диверсифікації при невеликій кількості вкладеного капіталу;
- слід враховувати, що минулі досягнення не гарантують майбутніх успіхів.

Крім того, мета та можливості здійснення інвестицій у фінансові інструменти залежать від багатьох факторів: доступних для інвестування капіталом, знаннями про фінансові ринки, строками вкладення коштів, можливостями доступу до тих чи інших ринків, законодавчими обмеженнями тощо.

Наступним етапом управління фінансовими інвестиціями на підприємстві є вибір форми інвестування: або самостійне управління або передача капіталу в управління іншим особам, – що визначається кваліфікацією та знаннями інвестора.

Самостійне розміщення капіталу у фінансові активи здійснюють ті суб'єкти господарювання, керівництво яких володіє достатньою інформацією про об'єкти інвестування і добре знайомі з практичною стороною цього процесу. Підприємства передають капітал в управління іншим особам, якщо: не володіють достатніми знаннями та інформацією для самостійного розміщення коштів у фінансові інструменти; не мають достатньої кількості часу для регулярного здійснення управління фінансовими інвестиціями; володіючи необхідною кваліфікацією для реалізації фінансових інвестицій, підприємство передає повноваження з управління процесом інвестування іншій особі, вважаючи, що вона зможе досягнути кращих результатів порівняно з ним самим.

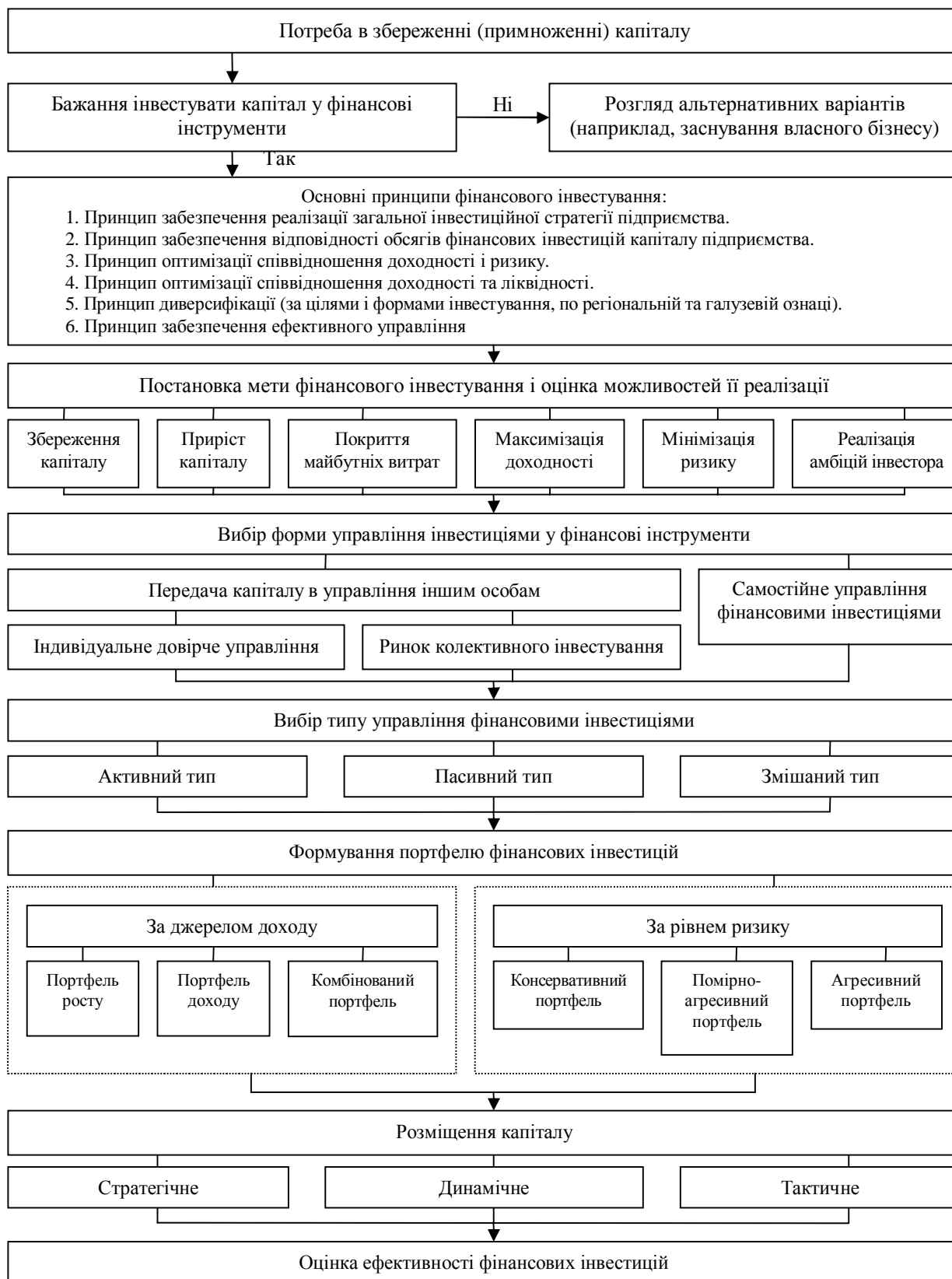


Рис.2. Схема управління фінансовими інвестиціями підприємства

Одним із етапів управління фінансовим інвестуванням на підприємстві є визначення типу управління інвестиціями у фінансові активи. Зазвичай виділяють три типи управління фінансовими інвестиціями на підприємстві [2, с.19]:

1) активний тип управління передбачає відслідковування тенденцій розвитку фінансового ринку, придбання високодоходних фінансових інструментів і максимально

швидкий продаж низькодоходних активів. Такий тип управління притаманний досвідченим інвесторам, інвестиційним менеджерам високої кваліфікації, що потребує хороших знань фінансового ринку та вміння швидко орієнтуватися при зміні кон'юнктури ринку.

2) пасивний тип управління полягає у вкладенні капіталу у фінансові інструменти із заздалегідь визначеним рівнем ризику і їх утримання в незмінному стані. Такий тип управління характеризується інвестуванням у фінансові активи з низькою оборотністю, мінімальним рівнем доходу і низьким рівнем інвестиційного ризику.

3) змішаний тип управління полягає у поєднанні окремих елементів активного і пасивного управління і, зазвичай, застосовується в умовах, коли розвиток фінансових ринків передбачити досить складно навіть досвідченим інвесторам (фінансова криза, війна тощо).

Розрізняють два стилі активного управління фінансовими інвестиціями підприємства [3, с.297]:

1) управління “зверху-донизу” – передбачає оцінку економічної ситуації, прогнозування її можливих в найближчому майбутньому змін, прийняття рішення щодо загальної схеми фінансового інвестування, враховуючи відносну привабливість різних секторів фінансового ринку, а також здійснення аналізу стану фінансового ринку з виділенням економічного сектору, найбільш привабливого для вкладення капіталу та безпосереднє формування інвестиційного портфелю;

2) управління “знизу-доверху” передбачає проведення аналізу окремих видів фінансових інструментів з виділенням найкращих з точки зору інвестування, не надаючи особливого значення економічним та ринковим циклам.

Активне управління фінансовими інвестиціями підприємства можна поділити на окремі види, відображені в табл.1.

Таблиця 1

Види активного управління фінансовими інвестиціями підприємства

Вид	Характеристика
Управління, орієнтоване на збільшення вартості	Передбачає придбання фінансових інструментів, нижче їх справедливої вартості, та їх продаж за цією ж або більш високою ціною
Управління, що орієнтоване на зростання доходу	Передбачає придбання фінансових інструментів з високим рівнем доходності, очікуючи такого ж або ще більшого доходу
Управління, що використовує групову ротацію	Базується на теорії економічних циклів та передбачає визначення поточної фази стану економіки, передбачення наступної та вибір тих економічних секторів, які будуть найдинамічніше розвиватися і вкладення в які будуть приносити найбільший дохід
Управління з орієнтацією на ринкові цикли	Передбачає вибір для інвестування фінансових інструментів виключно на основі попередньої динаміки ринкових цін в тій мірі, в якій вони відносяться до прогнозованої в майбутньому ринкової динаміки
Управління з врахуванням ринкових коливань	Базується на передбаченні моменту, коли вартість фінансових інструментів зростатиме/знижуватиметься і відповідної їх купівлі/продажу
Управління зі страхуванням інвестиційного ризику	Передбачає інвестування в різні фінансові інструменти з метою диверсифікації, зниження та контролю за інвестиційним ризиком, тобто хеджування

Формування портфелю фінансових інвестицій підприємства являє собою процес визначення конкретних фінансових інструментів для вкладення капіталу, а також пропорцій розподілення інвестованих коштів між даними інструментами. При цьому, інвестор стикається з проблемами селективності, вибору часу здійснення операції та диверсифікації. Селективність (мікропрогнозування) передбачає аналіз фінансових активів і пов'язана з прогнозуванням динаміки цін окремих видів активів. Вибір часу здійснення операції (макропрогнозування) включає про озування зміни рівня цін на одні фінансові інструменти в порівнянні з цінами на інші. Диверсифікація полягає у формуванні інвестиційного портфелю таким чином, щоб при певних обмеженнях мінімізувати ризик [4, с.13].

Портфель інвестицій підприємства у фінансові інструменти має значну мобільність, формується виключно на основі власного капіталу, характеризується високою ліквідністю і

здатністю приносити дохід в більш конкретні терміни, ніж при вкладеннях в довгострокові реальні проекти. Розглядаючи питання про формування портфелю фінансових інвестицій, керівництво підприємства повинно визначити для себе параметри, якими буде керуватися, а саме [5, с.218]:

- необхідно вибрати оптимальний тип інвестиційного портфелю;

- оцінити прийнятне для себе поєднання ризику та доходу портфелю і відповідно визначити питому вагу портфелю фінансових інструментів з різноманітним рівнем ризику та доходу;

- визначити початковий склад портфелю;

- вибрати подальшу схему управління портфелем.

В сучасній науковій літературі виділяють різноманітні класифікаційні ознаки групування інвестиційних портфелів підприємств, що забезпечують реалізацію конкретних форм фінансового інвестування. Так, найбільш повну класифікацію портфелів фінансових інвестицій запропонував І.О. Бланк, а саме: 1) за метою формування інвестиційного доходу: портфель росту та портфель доходу; 2) за рівнем ризику, що приймається: агресивний, помірний та консервативний портфель; 3) за рівнем ліквідності: високоліквідний, середньо ліквідний та низько ліквідний портфель; 4) за інвестиційним періодом: короткостроковий та довгостроковий портфель; 5) за умовами оподаткування інвестиційного доходу: оподатковуваний та неоподатковуваний портфель; 6) за стабільністю структури основних видів фінансових інструментів інвестування: портфель з фіксованою структурою активів та портфель з гнучкою структурою активів; 7) за кількістю стратегічних цілей формування: моно цільовий та полі цільовий портфель; 8) за первинністю формування: стартовий та реструктурований портфель; 9) за спеціалізацією основних видів фінансових інструментів інвестування: портфель акцій, портфель облігацій, портфель векселів, портфель депозитних вкладів тощо [6, с.434].

Інші науковці зазвичай виділяють дві головних класифікаційних ознаки типізації портфелів фінансових інвестицій підприємства:

1) за джерелом інвестиційного доходу:

- портфель росту, що складається із фінансових інструментів, курсова вартість яких зростає;

- портфель доходу, що складається з фінансових активів із високим рівнем поточного доходу та мінімальним рівнем інвестиційного ризику;

- комбінований портфель, що формується частково із фінансових інструментів, курсова вартість яких зростає, та частково з високонадійних фінансових активів з мінімальним рівнем ризику.

2) за рівнем інвестиційного ризику:

- консервативний портфель, що формується з метою захисту фінансових активів від інфляції, є високонадійним та низько доходним;

- помірно-агресивний портфель, що формується з метою зростання капіталу в довгостроковій перспективі, є диференційованим та диверсифікованим;

- агресивний портфель, що формується з метою отримання швидкого приросту капіталу, є ризикованим та високодоходним.

Досить складно визначити, який з типів портфелів фінансових інвестицій може виявитися вигіднішим в сучасних умовах господарювання, тому слід враховувати наступні положення:

- вкладення капіталу в агресивний портфель в даний момент можуть виявитися не виправданими, адже створюється такий портфель строком не менше шести місяців, потребує значного вкладення коштів, при чому наявність високого ризику компенсується можливістю отримання високого доходу. В умовах кризи формування ризикового портфелю не являється оптимальним вкладенням капіталу, оскільки існує великий ризик втрати частини або всього вкладеного капіталу;

– вкладення капіталу в помірно-агресивний портфель є менш ризиковим, однак строк, на який він формується, також повинен бути достатньо тривалим;

– вкладення капіталу в консервативний портфель, як показує досвід, в умовах невизначеності приносить стабільний, високий дохід при мінімальному ризику втрати капіталу.

Важливим етапом фінансового інвестування на підприємстві є розміщення (вкладення) капіталу в різноманітні види фінансових інструментів. Умовно, розміщення капіталу можна поділити на три категорії [3, с.710], відображених на рис.3.



Рис.3. Категорії розміщення капіталу підприємства при здійсненні фінансових інвестицій

Розмежування вкладення (розміщення) капіталу на стратегічне, динамічне й тактичне відображає ставлення окремих інвесторів в різноманітних ситуаціях при здійсненні фінансових інвестицій підприємства. Так, стратегічне розміщення капіталу спрямоване на отримання максимальної доходності при забезпеченні мінімально можливого інвестиційного ризику; тактичне розміщення капіталу має на меті збільшення доходності за рахунок вкладення капіталу в ті види фінансових інструментів, які дають найбільшу доходність в порівнянні з іншими; динамічне розміщення капіталу орієнтується, в основному, на досягнення контролю над інвестиційним ризиком.

Останнім етапом здійснення фінансових інвестицій на підприємстві є оцінка їх ефективності, що полягає у співставленні отриманого результату з початково запланованими інвестиційними цілями. Оцінку ефективності інвестицій необхідно проводити регулярно і у

випадку виявлення відхилень фактичної траєкторії перетворення капіталу від запланованої – внести відповідні корективи.

Процес управління фінансовими інвестиціями на підприємстві утворює замкнений цикл, в якому оцінка ефективності інвестицій може призвести до перегляду форми інвестування, вибору інших фінансових активів, інструментів та управляючих осіб.

Таким чином, управління фінансовими інвестиціями на підприємстві є важливою складовою його інвестиційної діяльності, адже інвестиції у фінансові активи для будь-якого суб'єкта господарювання є ефективним інструментом реструктурування оборотних коштів (частини оборотних коштів, що знаходять у формі вільних грошових активів та цінних паперів).

При цьому, якість управління фінансовими інвестиціями підприємства визначається низкою факторів, вплив яких загострюється в часи економічної кризи: фінансовий стан господарюючого суб'єкта, фундаментальні економічні зміни (очікуване зростання капіталу, інфляції, відсоткових ставок, курсів валют, промислового зростання або спаду і т.д.), політичні та психологічні аспекти інвестування тощо.

Список використаних джерел:

1. Федоров А.В. Основы финансовых инвестиций / А.В. Федоров. – СПб.: Питер, 2007. – 320 с.
2. Максимова В.Ф. Инвестиционный менеджмент / В.Ф. Максимова. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2005. – 158 с.
3. Фабозци Ф. Управление инвестициями / Фабозци Ф. Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – XXVIII, 932 с. – (Серия “Университетская книга”).
4. Шарп У. Инвестиции / Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2001. – XII, 1028 с.
5. Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования / А.Г. Ивасенко, Я.И. Никонова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательство “Омега-Л”, 2009. – 261 с: ил., табл. – (Организация и планирование бизнеса).
6. Бланк И. А. Управление инвестициями предприятия / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр, 2003. – 480с. – (Энциклопедия финансового менеджера).

Руденко В.В. Управление финансовыми инвестициями предприятия в условиях экономического кризиса: теоретический аспект.

В статье определяются теоретико-методологические основы управления финансовыми инвестициями предприятия. Рассматриваются основные этапы управления инвестициями в финансовые активы в современных условиях хозяйствования.

Ключевые слова: финансовые инвестиции предприятия, управление финансовыми инвестициями предприятия, портфель финансовых инвестиций.

Rudenko V.V. Management of financial investments in the enterprise during the economic crisis: theoretical aspect.

The article defined the theoretical and methodological foundations of management of financial investments in the enterprise. The main stages of investment in financial assets in the contemporary economy.

Key words: enterprise's financial investment, management of financial investments in the enterprise, financial investment portfolio.