

## РОЗВИТОК БАГАТОРІВНЕВОЇ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

*У статті розкрито ключові проблеми формування інвестиційної політики підприємств у кризових умовах; запропоновано концептуальні положення формування та реалізації перспективної інвестиційної політики підприємства.*

**Ключові слова:** інвестиційна політика, інвестиційні ризики, виробничі фонди, прибутковість, капітал.

*В статье раскрыты ключевые проблемы формирования инвестиционной политики предприятий в кризисных условиях; предложены концептуальные положения формирования и реализации перспективной инвестиционной политики предприятия.*

**Ключевые слова:** инвестиционная политика, инвестиционные риски, производственные фонды, доходность, капитал.

*In the article the key problems of formation of investment policy of enterprises in crisis situations; proposed conceptual formulation and implementation of promising investment policy of the enterprise.*

**Key words:** investment policies, investment risk, productive assets, profitability and capital.

**Вступ.** Сучасні умови української економіки характеризуються високим рівнем монополізації окремих галузей і сфер господарювання, а також наявністю істотної економічної залежності окремих формально самостійних підприємств від різного роду корпоративних утворень і структур. За таких умов роль підприємства, як організаційної форми в управлінні економічними процесами, істотно деформована. При цьому підприємство доцільно розглядати як основну ланку нижнього рівня управління економічною діяльністю незалежно від форми власності і динаміки його відносин з корпоративними структурами. З урахуванням цього зауваження слід модифікувати і відоме визначення економічної ролі підприємства – створення специфічної системи організації для цілей ефективного використання капіталу. Класична задача по найвигіднішому розміщенню капіталу, забезпеченню його збереження і збільшення, визначає все різноманіття організаційно-правових форм підприємств, проте слід урахувати, що розробка інвестиційної політики і розв'язання питань фінансування вкладень на рівні підприємства в даний час схильні до прямого або опосередкованому контролю з боку горизонтально або вертикально інтегрованих об'єднань. Унаслідок цього, поширене твердження про те, що велика частина інвестиційних процесів у країнах з ринковою економікою здійснюється тільки у рамках діяльності підприємств за рахунок власних

і (або) позикових засобів, утрачає сенс для деяких сфер господарювання. Відповідним чином змінюються також умови реалізації механізмів конкуренції, і, як наслідок, більшість видів інвестиційного ризику для підприємств, що входять до складу корпоративних структур, у значній мірі демпфуються за рахунок корпоративних механізмів управління ресурсами. З іншого боку, і для автономних підприємств актуальність і розміри інвестиційних ризиків можуть істотно залежати від економічних інтересів і поведінки великих корпорацій. Таким чином, припускаємо, що загальні цілі управління інвестиційним процесом на рівні підприємства певною мірою узгоджуються з інтересами і цілями держави, а для автономних підприємств наявність інтересів монопольних і корпоративних об'єднань у відповідних сегментах ринку впливає на формування інвестиційної політики.

**Аналіз останніх наукових досліджень.** Проблеми формування інвестиційної політики як на макро-, так і на мікрорівнях досліджуються зарубіжними та вітчизняними вченими. Серед зарубіжних учених слід відмітити праці П. Друкера, Дж. Кейнса, Г. Менша, Р. Нельсона, М. Портера, П. Ромера, Б. Санто, Б. Твісса, С. Уінтера, А. Шпітгофа, Й. Шумпетера та ін. Численні роботи таких вітчизняних економістів, як О. Амоша, В. Антонюк, Ю. Бажал, О. Волков, Л. Гаман, А. Гальчинський, В. Геєць, А. Гречан, М. Денисенко, А. Землякін, М. Корецький, М. Крупка, П. Микитюк,

А. Пересада, Д. Плеханов, В. Семіноженко, В. Федоренко та багатьох інших свідчать про актуальність даної проблематики.

**Постановка завдання.** Визначити ключові проблеми формування інвестиційної політики підприємств у кризових умовах; запропонувати концептуальні положення формування та реалізації перспективної інвестиційної політики підприємства.

**Результати.** Управління інвестиціями є системою принципів і методів розробки і реалізації управлінських рішень, пов'язаних із здійсненням різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства. Воно органічно входить у загальну систему фінансового менеджменту підприємства, будучи однією з основних функціональних його підсистем, що забезпечує реалізацію переважно стратегічних рішень.

У процесі управління інвестиційною діяльністю підприємство вирішує наступні задачі:

1. Забезпечення достатньої інвестиційної підтримки високих темпів розвитку операційної діяльності підприємства. Ця задача реалізується шляхом визначення потреби в обсягах інвестування для досягнення стратегічних цілей розвитку операційної діяльності підприємства на окремих його етапах; забезпечення високих темпів розширеного відтворення необоротних операційних активів; формування ефективної і збалансованої інвестиційної програми підприємства на майбутній період.

2. Забезпечення максимальної прибутковості окремих реальних і фінансових інвестицій і інвестиційної діяльності підприємства у цілому при передбачуваному рівні інвестиційного ризику. Максимізація прибутковості інвестицій досягається за рахунок вибору підприємством найбільш ефективних (по показнику чистого інвестиційного прибутку) інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування. Вирішуючи цю задачу, необхідно мати на увазі, що максимізація рівня прибутковості (чистого інвестиційного прибутку) досягається, як правило, при істотному зростанні рівня інвестиційних ризиків, оскільки між цими двома показниками існує прямий зв'язок. Тому максимізація рівня прибутковості інвестицій повинна забезпечуватися у межах прийнятного інвестиційного ризику, конкретний рівень якого встановлюється власниками або менеджерами підприємства з урахуванням менталітету їх інвестиційної поведінки [1, с. 129].

3. Забезпечення мінімізації інвестиційного ризику окремих реальних і фінансових інвестицій і інвестиційної діяльності підприємства у цілому при рівні їх запланованої прибутковості. Якщо рівень прибутковості інвестицій заданий або планується на майбутнє, важливою задачею є зниження рівня інвестиційного ризику окремих видів інвестицій і інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) в цілому. Така мінімізація рівня інвестиційного ризику може бути забезпечена шляхом диверсифікації інвестиційних

проектів і фінансових інструментів інвестування; уникнення окремих видів інвестиційних ризиків і їх передачі партнерам по інвестиційній діяльності, застосування ефективних форм їх внутрішнього і зовнішнього страхування.

4. Забезпечення оптимальної ліквідності інвестицій і можливостей швидкого реінвестування капіталу при зміні зовнішніх і внутрішніх умов здійснення інвестиційної діяльності. Змінний інвестиційний клімат країни, зміни кон'юнктури інвестиційного ринку в цілому або окремих його сегментів, зміни стратегічних цілей розвитку або фінансового потенціалу підприємства можуть привести до зниження очікуваного рівня прибутковості окремих інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування. У зв'язку з цим важливу роль відіграє своєчасне реінвестування капіталу в найбільш прибуткові (прибуткові) об'єкти інвестування, забезпечуючи необхідний рівень ефективності інвестиційної діяльності в цілому. Найважливішою умовою забезпечення можливостей такого реінвестування капіталу виступає оптимізація рівня ліквідності сформованої підприємством інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) в розрізі інвестиційних проектів (фінансових інструментів інвестування). У даному випадку йдеться про оптимізацію, оскільки максимізація рівня ліквідності інвестиційної програми (портфеля), як правило, супроводжується зниженням ефективності інвестиційної діяльності, а його мінімізація приводить до зниження можливостей інвестиційного маневру і втрати платоспроможності при порушенні фінансової рівноваги підприємства у процесі інвестування.

5. Забезпечення формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів відповідно до прогнозованих масштабів інвестиційної діяльності. Ця задача розв'язується шляхом того, що збалансовуються обсяги залучених інвестиційних ресурсів у всіх формах (грошової, товарної, нематеріальної) з прогнозованими масштабами інвестиційної діяльності підприємства у сфері реального і фінансового інвестування. Важливу роль у реалізації цієї задачі виконує обґрунтування схем фінансування окремих реальних проектів і оптимізація структури джерел залучення капіталу для здійснення інвестиційної діяльності підприємства у цілому, а також розробка системи заходів щодо залучення різних форм капіталу.

6. Пошук шляхів прискорення реалізації діючої інвестиційної програми підприємства. Намічені до реалізації інвестиційні проекти, що входять до складу інвестиційної програми підприємства, повинні виконуватися шнайшвидше виходячи з таких мотивів: високі темпи реалізації кожного інвестиційного проекту сприяють прискоренню економічного розвитку підприємства у цілому; крім того, чим швидше реалізується той або інший інвестиційний проект, тим швидше починає формуватися додатковий чистий грошовий потік підприємства у вигляді чистого інвестиційного прибутку і амортизаційних

відрахувань; прискорення реалізації інвестиційної програми підприємства скорочує терміни використання кредитних ресурсів (зокрема за тими інвестиційними проектами, що фінансуються із залученням позикового капіталу); швидка реалізація інвестиційних проектів, що входять до складу інвестиційної програми підприємства, сприяє зниженню рівня інвестиційних ризиків, що генеруються зміною кон'юнктури інвестиційного ринку, погіршенням інвестиційного клімату в країні, інфляцією і іншими чинниками.

7. Забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі здійснення інвестиційної діяльності. Така рівновага характеризується високим рівнем фінансової стійкості і платоспроможності підприємства на всіх етапах його розвитку. Воно є однією з найважливіших умов здійснення підприємством ефективної інвестиційної діяльності. Це пов'язано із значним відверненням в процесі інвестування фінансових ресурсів у великих розмірах і, як правило, на тривалий період. Крім того, грошові потоки по інвестиційній діяльності відрізняються істотною нерівномірністю. Тому, здійснюючи інвестиційну діяльність у всіх її аспектах, підприємство повинне наперед прогнозувати, який вплив вона здійснює на рівень фінансової стійкості і платоспроможності підприємства, а також оптимізувати у цих цілях структуру капіталу, що інвестується, та інвестиційні грошові потоки.

Усі розглянуті задачі управління інвестиціями підприємства найтіснішим чином взаємозв'язані, хоча окремі з них носять різноспрямований характер. Ефективне управління інвестиціями

можливо тільки при продуманій інвестиційній політиці, збалансованій по всіх напрямках інвестиційної діяльності підприємства.

Таким чином, інвестиційна політика підприємства – система заходів, що дозволяють забезпечити вигідне вкладення і швидку окупність інвестицій з метою забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності підприємства, високих темпів розвитку в довгостроковій перспективі, підвищення конкурентоспроможності виробництва. Інвестиційна політика підприємства витікає із стратегічних цілей його бізнес-плану і направлена на забезпечення фінансової стійкості підприємства.

У процесі реалізації інвестиційної політики підприємство повинне забезпечувати високі темпи економічного розвитку за рахунок збільшення обсягів діяльності, галузевої і регіональної диверсифікації виробництва; максимізацію доходів від інвестиційної діяльності; мінімізацію інвестиційних ризиків; дослідження шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм [2, с. 91]. Найважливішими принципами розробки інвестиційної політики підприємств є: націленість інвестиційної політики на досягнення стратегічних планів підприємства і його фінансову стійкість; оптимізація структури джерел інвестиційних ресурсів; правильний вибір методів фінансування інвестицій; пошук і оцінка інвестиційної привабливих реальних проектів і відбір найефективніших з них; формування оптимальної структури інвестиційного портфеля.

Інвестиційна політика підприємства повинна включати наступні блоки, які представлені на рис. 1.



Рис. 1. Основні блоки інвестиційної політики підприємства

Суть блоку «Вибір і обґрунтування пріоритетних напрямів вкладення інвестицій» характеризує саму його назву. У цьому блоці на основі економічного обґрунтування і стратегічних цілей розвитку підприємства на майбутнє обираються пріоритетні напрями вкладення інвестицій. Ці напрями ранжуються по важливості, послідовності і термінам вкладення інвестицій.

У блоці «Визначення джерел фінансування інвестицій» на основі аналізу грошових потоків виявляються можливості фінансування капітальних вкладень за рахунок власних засобів. Якщо їх недостатньо для реалізації інвестиційної політики, то знаходяться і обґрунтовуються інші можливі джерела фінансування (лізинг, кредит, іноземні інвестиції тощо).

У блоці «Формування оптимального інвестиційного портфеля підприємства» на основі вищезгаданих двох блоків формується оптимальний інвестиційний портфель підприємства. У ньому визначаються найефективніші інвестиційні проекти та цінні папери з вказівкою джерела фінансування.

У блоці «Недопущення надмірного морального і фізичного зносу основних виробничих фондів» передбачаються конкретні заходи щодо своєчасного введення нової техніки і технології та зняття з виробництва морально і фізично зношеного майна. Реалізація цього блоку можлива тільки на основі систематичного аналізу стану основних виробничих фондів, особливо їх активної частини.

Блок «Вдосконалення технологічної і вікової структури основних виробничих фондів» тісно взаємозв'язаний з попереднім блоком. У ньому передбачаються конкретні заходи щодо вдосконалення структури основних виробничих фондів. Доцільність наявності такого блоку пов'язана з необхідністю підвищення ефективності капітальних вкладень, оскільки вона значною мірою залежить від досконалості структур основних виробничих фондів.

У блоці «Раціональне використання амортизаційних відрахувань і прибутку на підприємстві» передбачається продумана і ефективна політика використання амортизаційних відрахувань. Вони повинні бути основним джерелом фінансування капітальних вкладень і мати строго цільовий характер [3, с. 29].

Суть блоку «Підвищення ефективності використання виробничих потужностей» розкриває саму назву цього блоку. На кожному підприємстві введення додаткових виробничих потужностей повинне здійснюватися тільки з урахуванням повного використання вже наявних виробничих потужностей [4, с. 25]. Порушення цього принципу можливе тільки у виняткових випадках, наприклад, випуск принципово нової продукції не може здійснюватися на існуючих виробничих потужностях.

Блок «Оцінка впливу інвестиційної політики на фінансові результати роботи підприємства» є як би

замикаючим. У ньому приводяться прогнозні розрахунки впливу реалізації інвестиційної політики на фінансові результати роботи підприємства на найближчу і стратегічну перспективу.

Перспективна інвестиційна політика підприємства повинна сприяти досягненню стратегічних цілей, тобто відповідати перспективному плану економічного і соціального розвитку, а зрештою вона повинна бути направлена на забезпечення фінансової стійкості підприємства не тільки у даний час, але й у майбутньому.

При розробці інвестиційної політики на підприємстві необхідно дотримуватися наступних принципів:

- інвестиційна політика повинна бути націлена на досягнення стратегічних планів підприємства і його фінансову стійкість;
- повинні бути враховані інфляція і чинники ризику;
- повинні бути економічно обґрунтовані інвестиції;
- сформована оптимальна структура портфельних і реальних інвестицій;
- проекти повинні бути ранжовані по їх важливості і послідовності реалізації, виходячи з наявних ресурсів і з урахуванням залучення зовнішніх джерел;
- повинні бути відібрані надійні і дешевші джерела та методи фінансування інвестицій.

Урахування цих та інших принципів дозволить уникнути багатьох помилок і прорахунків при розробці інвестиційної політики на підприємстві.

Інвестиційна політика на підприємстві повинна розроблятися працівниками економічних і технічних служб; і ця діяльність повинна бути включена в їх функціональні обов'язки.

Відповідальними за розробку інвестиційної політики і її реалізацію повинні бути перші особи організацій.

Розробка загальної інвестиційної політики підприємства охоплює наступні етапи (рис. 2).

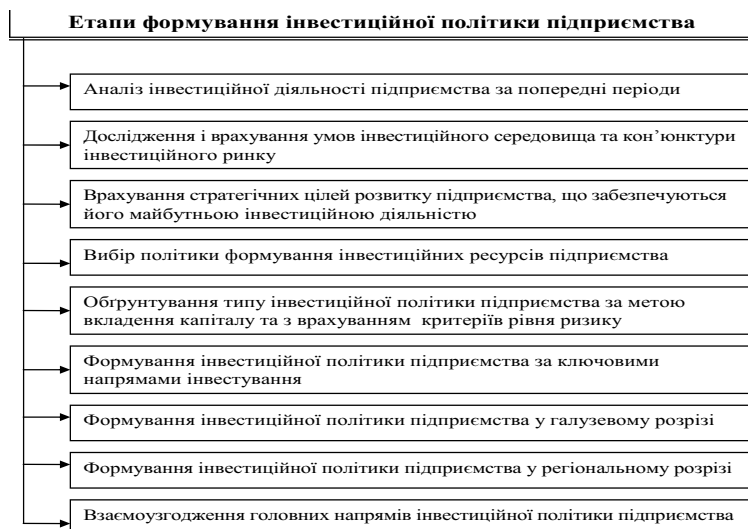


Рис. 2. Основні етапи формування перспективної інвестиційної політики підприємства

Таким чином, інвестиційна політика підприємства направлена на забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності підприємства, досягнення високих темпів розвитку і підвищення конкурентоспроможності виробництва. Як нам відомо, від ефективності розвитку та

рентабельності здійснення підприємницької діяльності буде залежати обсяг валового внутрішнього продукту країни, а, у свою чергу, валовий внутрішній продукт являється чи не найважливішим показником економічного зростання у країні.

## **ЛІТЕРАТУРА**

1. 1 Рынок: Бизнес. Коммерция. Экономика: толковый терминологический словарь (информ.). – Внедр. Центр «Маркетинг» : сост. В. А. Калашников ; под общ. ред. А. П. Дашкова. – 4-е изд., испр. и доп. – М. : Маркетинг, 1998. – 403 с.
2. Кокурин Д. И. Инвестиційна діяльність / Д. И. Кокурин. – М. : Экзамен, 2001. – 575 с.
3. Данилишин Б. М. Інвестиційна політика в Україні: [монографія] / Б. М. Данилишин, М. Х. Корецький, О. І. Дацій. – Донецьк : «Юго-Восток, Лтд». – 2006. – 292 с.
4. Мельник О. Г. Сутність інновацій та інноваційного розвитку / О. Г. Мельник // Актуальні проблеми економіки: наук. економ. журнал. – 2008. – № 12. – С. 20–26.

Рецензенти: Письмаченко Л. М. – д.держ.упр.;  
Кальниш Ю. Г. – д.держ.упр.

© Антонова Л. В., 2011

*Дата надходження статті до редколегії 30. 07.2011 р.*