

ТЕМА 12. ІНВЕСТИЦІЙНА СТРАТЕГІЯ ПІДПРИЄМСТВА ТА ОСНОВНІ МЕТОДИ ЇЇ СТВОРЕННЯ

Питання для розгляду:

- 12.1. *Поняття інвестиційної стратегії.*
- 12.2. *Принципи й послідовність розроблення інвестиційної стратегії.*
- 12.3. *Стратегічні цілі й процес їх формування.*
- 12.4. *Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності.*
- 12.5. *Оцінка результатів розробленої інвестиційної стратегії*

12.1. Поняття інвестиційної стратегії

Щоб визначити оптимальні напрями вкладень капіталу і виявити найбільш ефективні способи його використання протягом досить тривалого періоду зі стабільною віддачею, необхідне розроблення стратегії інвестування й успішна її реалізація.

Стратегією (від гр. *strategia* – обраний на період війни керівник сухопутних чи морських сил) **фінансового управління** називають систему рішень і намічених напрямів діяльності, розрахованих на довгострокову перспективу та встановлення цілей, що передбачають досягнення фінансових завдань із забезпечення оптимальної й стабільної роботи господарської структури виходячи зі сформованої дійсності та запланованих результатів.

Стратегія – це мистецтво планування управління, засноване на правильних довгострокових прогнозах. При цьому виділяються пріоритетні завдання і напрями розвитку різних форм діяльності та розроблення механізму їхнього здійснення.

Для успішної реалізації стратегії необхідне стратегічне управління.

Стратегічне управління – це вид діяльності з керування, що складається з реалізації найбільш важливих, якісно визначених напрямів розвитку через здійснення змін в організації; забезпечення оптимальної взаємодії організації з її оточенням.

Виявлення й обґрунтування рішень, вибір альтернатив для визначення та оцінювання стратегії проводять на основі стратегічного аналізу інвестиційної діяльності.

Стратегічний аналіз – напрям аналізу, оснований на реалізації системного і ситуаційного підходів при вивченні різних факторів, що впливають на процес стратегічного управління.

Ситуаційний підхід в управлінні – це миттєве, разове прийняття рішень, викликане виникаючими потребами, змінами внутрішніх чи зовнішніх умов, що вимагають адекватного реагування з боку керівництва. Такі рішення приймають на основі ситуаційного аналізу, що припускає підготовку резервного арсеналу аналітичних методів, прийомів і механізмів керування на випадок зміни умов у перспективі; виникнення нових, що відрізняються від основного прогнозу ситуацій, біфуркацій для того, щоб мати інструмент їхнього рішення у

відповідний момент. Таким чином, у ньому використовуються як стратегічні, так і тактичні підходи.

На відміну від ситуаційного **системний підхід** припускає управління організацією як єдиною сукупністю взаємозалежних взаємодіючих елементів. Систематизація елементів проводиться на основі вивчення їхнього взаємозв'язку і взаємозумовленості, тобто розгляду окремих підрозділів організації, напрямів аналізу, показників, факторів, комплексного виявлення резервів за окремими й загальними показниками діяльності організації. Це дає змогу побудувати приблизну модель досліджуваного об'єкта, визначити його головні компоненти, функції, співпідпорядкованість елементів системи; розкрити логіко-методологічну схему аналізу, що відповідає внутрішнім зв'язкам досліджуваних показників. Системний підхід здійснюють на основі системного (систематичного) аналізу, в якому вивчають операції, що відбуваються за ймовірним сценарієм; при цьому виробляється і використовується відповідна система рекомендацій, у ньому також пропонується систематичне проходження визначеного набору етапів.

Стратегію реалізують виконанням тактичних операцій.

Тактикою (лат. *tactio* – дотик, обмацування) *фінансового керування* називають сукупність прийомів і форм підприємницької діяльності, спрямованих на досягнення того чи іншого етапу фінансової стратегії, які вживаються відповідно до конкретних ситуацій, що виникають при реалізації стратегії. Це визначення способу для кожного етапу, передбаченого загальним планом стратегії. Загальна вимога, яка висувається до тактики, — сприяти розвитку стратегії, а не перешкоджати їй, не дискредитувати її. Інакше кажучи, **фінансова тактика** – це поточні оперативні дії підприємця, підпорядковані стратегічним цілям та завданням фінансового управління.

Для обґрунтування й оцінювання тактики проводять тактичний аналіз, тобто аналіз поточних, оперативних рішень і процесів оцінювання підприємницької тактики.

Не слід розуміти тимчасові тактичні відступи від стратегічних цілей як перешкоду стратегії, якщо в більш віддаленому періоді такі відступи принесуть більший ефект. Наприклад, при дослідженні мети максимізації прибутку, на тривалий період існування і розвитку організації, дослідження на довгостроковий період може знадобитися в тактичному аспекті, що не суперечить, а сприяє оптимальному розвитку стратегії управління. Не викликає сумніву, наприклад, твердження, що для розширення ринку, яке гарантує збільшення прибутку на тривалий період (тобто в стратегічному аспекті), може знадобитися збільшення інвестиційних витрат, а виходить, і зниження прибутку в поточному періоді.

Було б неправильним відрізняти стратегію і тактику за встановленим для усіх випадків строку виконання управлінських програм. У реальному ринковому просторі строки стратегії й тактики можуть змінюватися залежно від рівня стабільності економіки. У нестабільній економіці з частими змінами умов час стратегії значно скорочується до періоду, протягом якого продовжується

розвиток прогнозованого процесу, його життєвий цикл. За стратегічний період також може бути прийнятий умовний інтервал часу, протягом якого прогноз передбачуваних результатів може бути виконаний з достатньою ймовірністю. Таким чином, поняття тривалості перспективи стає відносним. Воно може означати період як понад, так і менше від року залежно від стабільності ринку, частоти змін його умов, життєвого циклу розглянутого процесу.

Головна особливість стратегії – якісна послідовність дій і станів, що використовуються для досягнення цілей організації.

Стратегічні рішення, як рішення, пов'язані зі зміною потенціалу підприємства, мають істотні наслідки.

Завдання інвестиційної стратегії (стратегічні завдання інвестування):

- обґрунтування доцільності інвестиційного проекту;
- вибір оптимального проекту з можливих альтернатив;
- оцінка ефективності й забезпечення прибутковості проекту через визначений період;
- пошук способів, засобів і резервів максимального підвищення ефективності інвестиції на основі інвестиційного аналізу тощо.

Завдання стратегічного аналізу полягають у змістовному та формальному описі об'єкта дослідження; виявленні особливостей, закономірностей і тенденцій його розвитку; визначенні способів керування об'єктом інвестування з метою виконання стратегічних завдань інвестування.

12.2. Принципи й послідовність розроблення інвестиційної стратегії

В основі розроблення інвестиційної стратегії підприємства лежать принципи системи стратегічного управління. До основних із цих принципів, що забезпечують підготовку та ухвалення стратегічних інвестиційних рішень у процесі розроблення інвестиційної стратегії підприємства, відносять:

1. Розгляд підприємства як відкритої соціально-економічної системи, здатної до самоорганізації. Цей принцип стратегічного управління полягає в тому, що при розробленні інвестиційної стратегії підприємство розглядається як певна система, повністю відкрита для активної взаємодії з факторами зовнішнього інвестиційного середовища. У процесі такої взаємодії підприємству властива така особливість, як отримання відповідної просторової, тимчасової або функціональної структури без специфічної дії ззовні в умовах економіки ринкового типу, котра розглядається як його здатність до самоорганізації.

Відкритість підприємства як соціально-економічної системи і його здатність до самоорганізації дають змогу забезпечувати якісно інший рівень формування його інвестиційної стратегії.

2. Урахування базових стратегій операційної діяльності підприємства.

Будучи частиною загальної стратегії економічного розвитку підприємства, що забезпечує в першу чергу розвиток операційної діяльності, інвестиційна стратегія має щодо неї підлеглий характер. Тому вона має бути погоджена зі стратегічною метою і напрямками операційної діяльності підприємства.

Інвестиційна стратегія при цьому розглядається як один з головних факторів забезпечення ефективного розвитку підприємства відповідно до вибраної ним загальної економічної стратегії.

Разом з тим, інвестиційна стратегія сама істотно впливає на формування стратегічного розвитку операційної діяльності підприємства. Це зумовлене тим, що основні цілі операційної стратегії – забезпечення високих темпів реалізації продукції, зростання операційного прибутку і підвищення конкурентної позиції підприємства – пов'язані з тенденціями розвитку відповідного товарного ринку (споживацького або факторів виробництва). Якщо тенденції розвитку товарного й інвестиційного ринків (у тих сегментах, де підприємство здійснює свою господарську діяльність) не збігаються, може виникнути ситуація, коли стратегічні цілі розвитку операційної діяльності підприємства не можуть бути реалізовані, у зв'язку з інвестиційними обмеженнями. В цьому випадку відповідно коректується операційна стратегія підприємства.

Усе різноманіття стратегій операційної діяльності, реалізацію яких має забезпечувати інвестиційна діяльність підприємства, може бути зведене до таких базових їх видів.

Обмежене зростання. Цей тип операційної стратегії використовується підприємствами зі стабільним асортиментом продукції й виробничими технологіями, не дуже придатними для впливу технологічного прогресу. Вибір такої стратегії можливий в умовах відносно слабких коливань кон'юнктури товарного ринку і стабільної конкурентної позиції підприємства. Відповідно інвестиційна стратегія підприємства в цих умовах спрямована насамперед на ефективне забезпечення відтворювальних процесів та приросту активів, що сприяють обмеженому зростанню обсягів виробництва й реалізації продукції. Стратегічні зміни інвестиційної діяльності в цьому випадку зводяться до мінімуму.

Прискорене зростання. Такий тип операційної стратегії вибирають, як правило, підприємства, що перебувають на ранніх стадіях свого життєвого циклу, а також у галузях, що динамічно розвиваються, під впливом технологічного прогресу. Інвестиційна стратегія в цьому випадку має найскладніший характер за рахунок необхідності забезпечення високих темпів розвитку інвестиційної діяльності, її диверсифікації за різними формами, регіонами і т. ін.

Скорочення (або стиснення). Ця операційна стратегія найчастіше вибирається підприємствами, що перебувають на останніх стадіях свого життєвого циклу, а також у стадії фінансової кризи. Вона оснований на принципі «відсікання зайвого», що передбачає скорочення обсягу й асортименту продукції, що випускається, вихід з окремих сегментів ринку тощо. Інвестиційна стратегія підприємства в цих умовах має забезпечити ефективне дезінвестування і високу маневреність використання капіталу, що вивільняється, в об'єктах інвестування, які забезпечують подальшу фінансову стабілізацію.

Поєднання (або комбінування). Така операційна стратегія підприємства інтегрує в собі різні типи приватних стратегій стратегічних зон господарювання

або стратегічних господарських центрів. Вона характерна для найбільших підприємств (організацій) з широкою галузевою і регіональною диверсифікацією операційної діяльності. Відповідно інвестиційна стратегія таких підприємств (організацій) диференціюється в розрізі окремих об'єктів стратегічного управління, будучи підпорядкованою різним стратегічним цілям їх розвитку.

3. *Переважна орієнтація на підприємницький стиль стратегічного управління інвестиційною діяльністю.* Інвестиційна поведінка підприємства в стратегічній перспективі характеризується підприємницьким стилем управління виробництвом.

Основою підприємницького стилю інвестиційної поведінки є постановка стратегічних цілей від досягнутого рівня інвестиційної діяльності з мінімізацією альтернативності стратегічних інвестиційних рішень, що ухвалюються. Кардинальні зміни напрямів і форм інвестиційної діяльності здійснюються лише як відповідь на зміни операційної стратегії підприємства. Такий стиль інвестиційної поведінки характерний звичайно для підприємств, що досягли стадії зрілості в своєму життєвому циклі.

Основними критеріями, що формують підприємницький стиль інвестиційної поведінки, є активний пошук ефективних інвестиційних рішень з усіх напрямів і форм інвестиційної діяльності, а також на різних стадіях інвестиційного процесу. Цей стиль інвестиційної поведінки пов'язаний з постійною трансформацією напрямів, форм та методів здійснення інвестиційної діяльності на всьому шляху до досягнення поставлених стратегічних цілей з урахуванням факторів зовнішнього інвестиційного середовища, що змінюються.

В економічній літературі підприємницький стиль інвестиційної поведінки підприємства в стратегічній перспективі розглядається як консервативний, тоді як підприємницький стиль є агресивним, орієнтованим на прискорене зростання. При цьому більшість економістів приходять до висновку, що підприємницький стиль інвестиційної поведінки найбільшою мірою кореспондує зі стратегічним управлінням.

4. *Забезпечення поєднання перспективного, поточного та оперативного управління інвестиційною діяльністю.* Концепція стратегічного управління передбачає, що розроблена інвестиційна стратегія підприємства дістає свою подальшу конкретизацію в процесі поточного управління інвестиційною діяльністю шляхом формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) підприємства. На відміну від інвестиційної стратегії формування інвестиційної програми є середньостроковим управлінським процесом, здійснюваним у рамках стратегічних рішень і поточних інвестиційних можливостей підприємства. У свою чергу, процес поточного управління інвестиційною діяльністю дістає найдетальніше завершення в оперативному управлінні реалізацією реальних інвестиційних проектів і реструктуризацією портфеля фінансових інструментів інвестування. Таким чином, розроблення інвестиційної стратегії є тільки першим етапом процесу стратегічного управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Розроблення інвестиційної стратегії підприємства, хоч і орієнтована в основному на довгострокові цілі, включає також формування окремих стратегічних цільових нормативів і показників, які дають можливість виробляти в подальших середньостроковому й короткостроковому періодах конкретні інвестиційні рішення з формування інвестиційної програми та інвестиційного портфеля, а також реалізації реальних інвестиційних проектів і реструктуризації портфеля фінансових інструментів інвестування.

Формування інвестиційної програми (інвестиційного портфеля) підприємства, орієнтуючись на цілі інвестиційної стратегії та реалізуючи стратегічні завдання середньострокового періоду, служить основою відбору реальних інвестиційних проектів до складу інвестиційної програми або груп фінансових інструментів до складу інвестиційного портфеля. Одночасно визначаються терміни й обсяги реалізації окремих реальних інвестиційних проектів в розрізі конкретних короткострокових періодів, орієнтовані на здійснення цілей інвестиційної стратегії.

Оперативне управління реалізацією реальних інвестиційних проектів і реструктуризацією портфеля фінансових інструментів інвестування, орієнтуючись на сформовану підприємством інвестиційну програму й інвестиційний портфель і завдання управління ними в короткостроковому періоді, передбачає розроблення оперативних інвестиційних рішень у частині окремих реальних об'єктів і фінансових інструментів інвестування, а в необхідних випадках – підготовку положень про реструктуризацію інвестиційної програми (портфеля) підприємства.

5. Забезпечення адаптування інвестиційної стратегії до змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища. Це адаптування реалізується в системі загального ситуативного підходу до майбутньої діяльності підприємства. Суть цього основоположного підходу полягає в тому, що всі майбутні стратегічні зміни в інвестиційній діяльності підприємства – її напрямках, формах, методах планування і контролю, організаційній структурі управління та інвестиційній культурі тощо – є прогнозованою, або оперативною, його реакцією на відповідні зміни різних факторів зовнішнього інвестиційного середовища.

Так, якщо прогнозовані параметри зовнішнього інвестиційного середовища є відносно стабільними, підприємство має нагоду більшою мірою деталізувати свою інвестиційну стратегію, централізувати систему стратегічного планування й контролю, сформувану жорсткішу стратегічну організаційну структуру управління інвестиційною діяльністю. І навпаки, якщо прогнозоване зовнішнє інвестиційне середовище характеризується нестабільністю основних параметрів, а її зміни створюють певні загрози або відкривають нові інвестиційні можливості, інвестиційна стратегія підприємства повинна мати загальніший та гнучкіший характер, забезпечуватися більш децентралізованими структурами управління, що дають змогу оперативно й адекватно реагувати на зміни інвестиційного клімату, кон'юнктури інвестиційного ринку і т. ін. У процесі забезпечення адаптування інвестиційної стратегії до змінних параметрів зовнішнього інвестиційного середовища маневр у перерозподілі інвестиційних

ресурсів виконує набагато більшу роль у здійсненні ефективної інвестиційної діяльності, ніж чітке виконання окремих стратегічних напрямів та форм.

6. *Забезпечення альтернативності стратегічного інвестиційного вибору.* В основі стратегічних інвестиційних рішень має лежати активний пошук альтернативних варіантів напрямів, форм і методів здійснення інвестиційної діяльності, вибір найкращих з них, побудова на цій основі загальної інвестиційної стратегії й формування механізмів ефективної її реалізації. Альтернативність є найважливішою відмінною рисою всієї системи стратегічного управління підприємством і пов'язана зі всіма основними елементами стратегічного інвестиційного вибору – інвестиційними цілями, інвестиційною політикою в окремих аспектах інвестиційної діяльності, джерелами формування інвестиційних ресурсів, стилем та менталітетом інвестиційної поведінки тощо.

7. *Забезпечення постійного використання результатів технологічного прогресу в інвестиційній діяльності.* Формуючи інвестиційну стратегію, слід мати на увазі, що інвестиційна діяльність є головним механізмом упровадження технологічних нововведень, які забезпечують зростання конкурентної позиції підприємства на ринку. Тому реалізація загальних цілей стратегічного розвитку підприємства значною мірою залежить від того, наскільки його інвестиційна стратегія відображає досягнуті результати технологічного прогресу й адаптована до швидкого використання нових його результатів.

8. *Урахування рівня інвестиційного ризику в процесі прийняття стратегічних інвестиційних рішень.* Практично всі основні інвестиційні рішення, що приймаються в процесі формування інвестиційної стратегії, тією чи іншою мірою змінюють рівень інвестиційного ризику. Передусім це пов'язане з виробленням напрямів і форм інвестиційної діяльності, формуванням інвестиційних ресурсів, упровадженням нових організаційних структур управління інвестиційною діяльністю. Особливо сильно рівень інвестиційного ризику зростає в періоди коливань ставки відсотка та зростання інфляції. У зв'язку з різним менталітетом інвестиційної поведінки щодо рівня допустимого інвестиційного ризику на кожному підприємстві в процесі розроблення інвестиційної стратегії цей параметр повинен встановлюватися диференційовано.

9. *Орієнтація на професійний апарат інвестиційних менеджерів у процесі реалізації інвестиційної стратегії.* Якби фахівці не притягувалися до розроблення окремих параметрів інвестиційної стратегії підприємства, її реалізацію повинні забезпечувати підготовлені спеціалісти – інвестиційні менеджери. Ці менеджери мають бути ознайомлені з основними принципами стратегічного управління, механізмом управління реальними інвестиційними проектами і портфелем фінансових інвестицій, володіти методами стратегічного інвестиційного контролінгу.

10. *Забезпечення розробленої інвестиційної стратегії підприємства відповідними організаційними структурами управління інвестиційною діяльністю і принципами інвестиційної культури.* Найважливішою умовою

ефективної реалізації інвестиційної стратегії є відповідні їй зміни організаційної структури управління та інвестиційної культури. Стратегічні зміни у сфері організаційної структури й інвестиційної культури, що передбачаються, мають бути складовою параметрів інвестиційної стратегії, які забезпечують її реалізацію.

Розроблення інвестиційної стратегії здійснюється за такими етапами:

1-ий етап. *Визначення загального періоду формування інвестиційної стратегії.*

Цей період залежить від низки умов:

- насамперед від тривалості періоду, прийнятого для формування загальної стратегії розвитку підприємства, (оскільки інвестиційна стратегія має щодо нього підлеглий характер). Вона не може виходити за межі цього періоду (коротший період формування інвестиційної стратегії допустимий);

- від передбачуваності розвитку економіки в цілому та інвестиційного ринку зокрема; в умовах нестабільного розвитку економіки цей період не повинен перевищувати 3–5 років, у розвинених стабільних економіках він становить 10–15 років;

- від галузевої приналежності підприємства;

- від його розміру, потужності та темпів розвитку.

2-ий етап. *Дослідження факторів зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку.*

Таке дослідження зумовлює вивчення економіко-правових умов інвестиційної діяльності підприємства й можливої їх зміни в майбутньому періоді. Крім того, на цьому етапі розроблення інвестиційної стратегії аналізується кон'юнктура інвестиційного ринку і фактори, що її визначають, а також розробляється прогноз кон'юнктури в розрізі окремих сегментів цього ринку, пов'язаних з майбутньою інвестиційною діяльністю підприємства.

3-ій етап. *Оцінювання сильних і слабких сторін підприємства, що визначають особливості його інвестиційної діяльності.*

У процесі такого оцінювання необхідно визначити, чи володіє підприємство достатнім потенціалом, щоб скористатися інвестиційними можливостями, що відкрилися, а також які внутрішні його характеристики послаблюють результативність інвестиційної діяльності. Для діагностики внутрішніх проблем здійснення цієї діяльності використовується метод управлінського обстеження підприємства, оснований на вивченні різних функціональних зон підприємства, що забезпечують розвиток інвестиційного процесу.

Управлінський метод обстеження підприємства включає вивчення таких функціональних зон:

- маркетингові можливості розширення обсягів і диверсифікації діяльності підприємства;

- фінансові можливості формування інвестиційних ресурсів;

- професійний та кваліфікаційний склад персоналу, що забезпечує розроблення і реалізацію інвестиційної стратегії;

- стан організаційної структури управління й інвестиційної структури;
- наявність інформаційної бази, що забезпечує підготовку альтернативних інвестиційних рішень.

4-ий етап. *Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності.*

Головною метою цієї діяльності є підвищення рівня добробуту власників підприємства і максимізація його ринкової вартості. Разом з тим ця мета вимагає певної конкретизації з урахуванням завдань і особливостей майбутнього інвестиційного розвитку підприємства.

Система стратегічних цілей має забезпечити:

- вибір найефективніших напрямів реального й фінансового інвестування;
- формування достатнього обсягу інвестиційних ресурсів та оптимізацію їх складу;
- прийнятність рівня інвестиційних ризиків і т. ін.

5-ий етап. *Розроблення найдоцільніших шляхів реалізації стратегічних цілей інвестиційної діяльності.*

Цей етап розроблення інвестиційної стратегії є одним з основних. Здійснюється він за двома напрямками (асpekтами):

- розроблення стратегічних напрямів інвестиційної діяльності;
- розроблення стратегії формування інвестиційних ресурсів.

6-й етап. *Визначення стратегічних напрямів формування інвестиційних ресурсів.*

У процесі цього етапу розроблення інвестиційної стратегії прогнозується загальний обсяг необхідних інвестиційних ресурсів, що забезпечують реалізацію стратегічних напрямів і форм реального й фінансового інвестування; диференціюється потреба в інвестиційних ресурсах за окремими етапами стратегічного періоду; оптимізується структура джерел їх формування, що забезпечує фінансову рівновагу підприємства у процесі його розвитку.

7-ий етап. *Конкретизація інвестиційної стратегії (формування інвестиційної політики за основними аспектами інвестиційної діяльності).*

Цей етап формування інвестиційної стратегії дає змогу забезпечити інтеграцію цілей і напрямів інвестиційної діяльності з основними механізмами їх реалізації в цій перспективі.

Інвестиційна політика є формою реалізації інвестиційної ідеології та інвестиційної стратегії підприємства в розрізі найважливіших 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 вимагають забезпечення найефективнішого управління для досягнення головної стратегічної мети цієї діяльності.

Формування інвестиційної політики за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства може мати багаторівневий характер. Так, у рамках політики управління реальними інвестиціями можуть бути розроблені реноваційна політика, політика інноваційного інвестування і т. ін.

Система формування інвестиційної політики у загальних рисах має такий вигляд:

- політика управління реальними інвестиціями;
- політика управління фінансовими інвестиціями (політика формування портфеля цінних паперів, політика формування портфеля грошових інструментів інвестування);
- політика формування інвестиційних ресурсів (власних і позичкових);
- політика управління інвестиційними ризиками (політика управління ризиками реального інвестування);
- політика управління ризиками фінансового інвестування.

8-ий етап. *Розроблення системи організаційно-економічних заходів щодо забезпечення реалізації інвестиційної стратегії*

У системі цих заходів передбачається формування на підприємстві нових організаційних структур управління інвестиційною діяльністю; створення «центрів інвестицій» різних типів; упровадження нових принципів інвестиційної культури; створення ефективної системи стратегічного інвестиційного контролінгу тощо.

9-й етап. *Оцінка результативності розробленої інвестиційної стратегії* – завершальний етап формування інвестиційної стратегії, що здійснюється на основі розроблених на підприємстві економічних і позаекономічних критеріїв.

12.3. Стратегічні цілі й процес їх формування

Стратегічне управління інвестиційною діяльністю має цільовий характер, тобто передбачає постановку і досягнення певної мети. Будучи чітко вираженими стратегічні цілі стають могутнім засобом підвищення ефективності інвестиційної діяльності в довгостроковій перспективі, її координації й контролю, а також базою для ухвалення управлінських рішень на всіх стадіях інвестиційного процесу.

Стратегічні цілі інвестиційної діяльності (інвестиційні цілі) – це описані у формалізованому вигляді бажані параметри стратегічної інвестиційної позиції підприємства, що дають змогу спрямовувати цю діяльність у довгостроковій перспективі й оцінювати її результати.

Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності має відповідати певним вимогам:

1. *Підпорядкованість головній меті інвестиційного менеджменту.* Стратегічні цілі інвестиційної діяльності розробляються для реалізації в довгостроковій перспективі головної мети інвестиційного менеджменту максимізації добробуту власників підприємства. Система конкретних цілей інвестиційної стратегії формується на підтримку цієї головної мети та має відповідати їй.

2. *Орієнтація на високий результат інвестиційної діяльності.* Кожна зі стратегічних цілей повинна мати стимулюючий характер для інвестиційних

менеджерів, викликати прагнення до їх досягнення, забезпечувати якнайповніше використання інвестиційного потенціалу підприємства.

Критерієм реальної досяжності з урахуванням чинників зовнішнього інвестиційного середовища і внутрішнього інвестиційного потенціалу.

3. *Вимірність*. Кожна зі сформованих стратегічних інвестиційних цілей має бути виражена в конкретних показниках. Реалізація цієї вимоги в процесі формування стратегічних цілей дає змогу використовувати їх у системі планування (нормування) основних параметрів інвестиційної діяльності, диференціювати за окремими інтервалами стратегічного періоду, застосовувати як критерії оцінювання результатів реалізації інвестиційної стратегії підприємства.

4. *Однозначність трактування*. Кожна зі стратегічних інвестиційних цілей повинна однозначно і чітко сприйматися всіма інвестиційними менеджерами, пов'язаними з її реалізацією. Ця вимога забезпечується чітким установленням стратегічного періоду (або окремими його інтервалами), диференціацією за різними об'єктами стратегічного управління, системою одиниць вимірювання кількісних значень та іншими факторами, що забезпечують зрозумілість сприйняття стратегічних цілей.

5. *Наукова обґрунтованість*. У процесі формування стратегічних інвестиційних цілей мають бути враховані об'єктивні економічні закони, які визначають рівень інвестиційної активності підприємств і ефективність його інвестиційної діяльності; використаний сучасний методологічний апарат реального оцінювання окремих параметрів інвестиційного процесу; визначена система взаємозв'язків і взаємозалежності окремих цілей.

6. *Підтримка*. Система стратегічних інвестиційних цілей має бути побудована так, щоб реалізація одних із цих цілей забезпечувала б успішну реалізацію інших. З цією метою необхідно ранжувати всі стратегічні цілі за рівнем їх пріоритетності, поділяючи їх на прямі й підтримуючі в загальній ієрархії.

7. *Гнучкість*. Ця вимога визначає можливість коректування системи стратегічних інвестиційних цілей у цілому або окремих кількісних параметрів кожної із них під впливом зміни чинників зовнішнього інвестиційного середовища або параметрів внутрішнього інвестиційного потенціалу. Зовнішня гнучкість системи стратегічних цілей повинна забезпечувати мінімізацію негативної дії окремих чинників на ефективність інвестиційної діяльності або швидку реалізацію нових інвестиційних можливостей, а внутрішня їх гнучкість – швидку маневреність у використанні інвестиційного потенціалу підприємства (в першу чергу, власних інвестиційних ресурсів).

Формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності вимагає попередньої їх класифікації за певними ознаками. З позицій інвестиційного менеджменту ця класифікація стратегічних цілей будується за такими основними ознаками.

1. *За видами очікуваного ефекту* стратегічні цілі інвестиційної діяльності підприємства поділяються на економічні та позаекономічні.

Економічні цілі інвестиційної стратегії прямо пов'язані з формуванням інвестиційного доходу або досягненням інших економічних результатів інвестиційної діяльності в цій перспективі.

Позаекономічні цілі інвестиційної стратегії пов'язані з рішенням соціальних завдань, забезпеченням екологічної безпеки, підвищенням статусу й репутації підприємства і т. ін. Хоча реалізація цих стратегічних цілей не пов'язана прямо з очікуванням інвестиційного прибутку, їх непрямий вплив на формування цього прибутку може бути досить відчутним.

2. *За функціональними напрямками інвестиційної діяльності* цілі інвестиційної стратегії підприємства поділяються так:

Стратегічні цілі реального інвестування. Такі цілі визначаються за галузевою і регіональною спрямованістю реальних інвестицій, основними їх формами, найважливішими кінцевими результатами. Система цих цілей має бути взаємопов'язана зі стратегічною метою розвитку операційної діяльності підприємства.

Стратегічні цілі фінансового інвестування. У системі цих цілей визначаються перспективи придбання контрольного пакета акцій інших підприємств, основні цільові параметри формування портфеля фінансових інвестицій.

Стратегічні цілі формування інвестиційних ресурсів. У системі цих цілей звичайно визначаються темпи формування власних інвестиційних ресурсів, цільові параметри структури сформованих ресурсів, а також їх середньозваженої вартості.

3. *За об'єктами стратегічного управління* виділяють такі групи цілей інвестиційної стратегії.

Стратегічні цілі підприємства в цілому. У загальній системі стратегічних цілей інвестиційної діяльності вони відіграють визначальну роль і займають, як правило, основне місце.

Стратегічні цілі окремих стратегічних зон господарювання. Інвестиційні цілі цієї групи пов'язані з формуванням, розвитком і забезпеченням ефективної діяльності, виділяються у структурі підприємства стратегічних об'єктів певного типу.

Стратегічні цілі окремих стратегічних господарських центрів. Такі цілі пов'язані з інвестиційною підтримкою формування і розвитку «центрів відповідальності» різних типів, в першу чергу, «центрів інвестицій».

5. *За спрямованістю результатів інвестиційної діяльності* цілі інвестиційної стратегії поділяються на такі дві групи:

Внутрішні стратегічні цілі. Вони визначають напрями розвитку внутрішніх інвестицій підприємства, що забезпечують, як правило, різні цілі операційної діяльності підприємства, розв'язання найважливіших проблем соціального розвитку персоналу і т. ін.

Зовнішні стратегічні цілі. Система цих цілей визначає напрями й очікувані результати розвитку зовнішніх інвестицій підприємства, як вітчизняних, так і зарубіжних.

6. *За пріоритетним значенням* стратегічні цілі інвестиційної діяльності поділяються так.

Головна стратегічна мета інвестиційної діяльності. Як правило, вона тотожна головній меті інвестиційного менеджменту. Разом з тим, її формулювання може мати більш розгорнутий характер з урахуванням особливостей інвестиційної діяльності конкретного підприємства.

Основні стратегічні цілі інвестиційної діяльності. До цієї групи входять найважливіші стратегічні цілі, безпосередньо спрямовані на реалізацію головної мети інвестиційної діяльності в розрізі основних її аспектів.

Допоміжні стратегічні цілі інвестиційної діяльності. До складу цієї групи входять всі інші економічні та позаекономічні цілі інвестиційної діяльності підприємства.

7. *За характером впливу на очікуваний результат* виділяють такі цілі інвестиційної стратегії:

Прямі стратегічні цілі. Вони прямо пов'язані з кінцевими результатами інвестиційної діяльності. До них належать головна стратегічна мета і найважливіші з основних стратегічних цілей.

Підтримуючі стратегічні цілі. Ця група стратегічних цілей направлена на забезпечення реалізації прямих стратегічних цілей у процесі інвестиційної діяльності. До цілей цієї групи може бути віднесено використання нових інвестиційних технологій, перехід до нової організаційної структури управління інвестиційною діяльністю, формування інвестиційної культури тощо.

Слід звернути увагу на те, що поділ стратегічних цілей за цією ознакою має дещо умовний характер і пов'язаний з різним рівнем їх пріоритетності. Так, щодо головної стратегічної цілі інвестиційної діяльності решту цілей можна розглядати як підтримуючі.

8. *За спрямованістю відтворювального процесу, забезпечуваного інвестиційною діяльністю,* стратегічні цілі поділяють на такі дві групи:

Стратегічні цілі розвитку. До їх числа відносять такі цілі інвестиційної діяльності, які спрямовані на забезпечення приросту активів або власного капіталу підприємства (тобто пов'язані з процесом «чистого капіталоутворення»).

Реноваційні стратегічні цілі. Цілі цієї групи забезпечують вчасну заміну основних засобів і нематеріальних активів, що амортизуються, в рамках простого їх відтворювання.

Класифікація стратегічних цілей інвестиційної діяльності не обмежується перерахованими вище основними ознаками. Вона може бути доповнена з урахуванням специфіки здійснення інвестиційної діяльності конкретними підприємствами.

З урахуванням розглянутих принципів класифікації організовується процес формування стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства. Цей процес здійснюється за такими основними етапами.

1. *Ретроспективний аналіз тенденцій розвитку основних результативних показників інвестиційної діяльності* разом з динамікою факторів зовнішнього

інвестиційного середовища і параметрами внутрішнього інвестиційного потенціалу підприємства. Основне завдання такого аналізу полягає у виявленні закономірностей та особливостей розвитку найважливіших параметрів інвестиційної діяльності окремих об'єктів стратегічного управління підприємства й установлення ступеня впливу на них різних зовнішніх і внутрішніх факторів. При стабільному стані окремих факторів зовнішнього інвестиційного середовища період проведення ретроспективного аналізу може бути обмежений 2—3 роками (в умовах його нестабільності цей період має відповідати встановленій стратегічній перспективі).

2. *Формулювання головної стратегічної мети інвестиційна діяльності підприємства.* На цьому етапі раніше розглянута головна мета інвестиційного менеджменту конкретизується в певному показнику і набуває кількісного значення. Наприклад, головна стратегічна мета інвестиційної діяльності може бути визначена таким чином: «Забезпечити за рахунок ефективної інвестиційної діяльності зростання власного капіталу до кінця стратегічного періоду в два рази».

3. *Визначення бажаних і можливих тенденцій розвитку окремих показників інвестиційної діяльності, що забезпечують досягнення її головної мети.* У процесі цього етапу виявляється, які основні параметри розвитку інвестиційної діяльності підприємства, що забезпечують реалізацію її головної мети, можуть бути підтримані за рахунок сприятливих умов майбутньої динаміки зовнішніх та внутрішніх факторів. Це дає змогу виявити позитивний вплив розвитку зовнішнього інвестиційного середовища й внутрішнього потенціалу підприємства на забезпечення реалізації головної стратегічної мети його інвестиційної діяльності.

4. *Визначення небажаних, але можливих тенденцій розвитку окремих результатів інвестиційної діяльності, що перешкоджають досягненню її головної мети.* Головним завданням цього етапу є виявлення несприятливого впливу окремих зовнішніх і внутрішніх факторів у процесі їх майбутньої динаміки на реалізацію головної стратегічної мети інвестиційної діяльності підприємства. Така детермінація можливих загроз забезпеченню реалізації головної мети дозволяє завчасно вжити заходів щодо нейтралізації негативного впливу окремих факторів, відобразити їх у системі цілей інвестиційної стратегії, що розробляється.

5. *Урахування об'єктивних обмежень у досягненні бажаних параметрів стратегічної інвестиційної позиції підприємства.* В основі первинних підходів до формування стратегічних інвестиційних цілей лежить ідеальне уявлення або бажаний образ стратегічної інвестиційної позиції підприємства. Проте підприємство зовсім не вільне у виборі своїх інвестиційних цілей, відповідних його ідеальній стратегічній інвестиційній позиції. Воно може вільно вибирати інвестиційну ідеологію, показник головної стратегічної цілі, інвестиційної цілі й навіть систему основних стратегічних позаекономічних цілей інвестиційної діяльності. Що ж до системи стратегічних економічних цілей цієї діяльності, то

вони визначаються з урахуванням об'єктивних обмежень, не контрольованих інвестиційними менеджерами підприємства.

Одним із таких об'єктивних обмежень є розмір підприємства. Невеликому підприємству недостатність інвестиційних ресурсів не дозволяє здійснювати диверсифіковану інвестиційну діяльність і висувати масштабні цілі інвестиційної стратегії. У зв'язку з цим, стратегічні цілі таких підприємств обмежуються звичайно сферою реального інвестування, підпорядкованого завданням економічного розвитку та вчасної реновації вибуваючих основних засобів і нематеріальних активів. Водночас великі підприємства можуть дозволити собі вибір позаекономічних цілей реального інвестування, цілей фінансового інвестування, диверсифікації інвестиційної діяльності в галузевому й регіональному розрізі і т. ін.

Разом з тим, розмір підприємства не завжди є єдиним параметром об'єктивних обмежень, що визначають широту і глибину вибору стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Навіть найбільше підприємство не може охопити своїми стратегічними цілями всі без винятку напрями й форми інвестування з високим рівнем очікуваних результатів інвестиційної діяльності. В цьому випадку об'єктивним обмеженням є можливий обсяг інвестиційних ресурсів, відповідний потребі забезпечення операційного процесу підприємства. Це об'єктивне обмеження розглядається в концепції «критичної маси інвестицій», що дістала розвиток останніми роками. «Критична маса інвестицій» характеризує мінімальний обсяг інвестиційної діяльності, що дає змогу підприємству формувати чистий операційний прибуток. Глобалізація ринків, прискорення темпів технологічного прогресу, зниження норми віддачі капіталу зумовлюють постійне зростання «критичної маси інвестицій», що при незмінних доходах ускладнює економічний розвиток підприємств і знижує кількісні параметри стратегічних цілей їх зростання.

Важливим об'єктивним обмеженням, що визначає спрямованість стратегічних цілей інвестиційної діяльності, виступає стадія життєвого циклу, в якій знаходиться підприємство.

6. Формування системи основних стратегічних цілей інвестиційної діяльності, що забезпечують досягнення її головної мети. Визначення бажаних і небажаних тенденцій розвитку інвестиційної діяльності, а також урахування об'єктивних обмежень у процесі формування стратегічної інвестиційної позиції підприємства дозволяє сформулювати систему основних стратегічних цілей інвестиційної діяльності. Систему цих цілей слід формулювати чітко та стисло, відображаючи кожен з них в конкретних показниках – цільових стратегічних нормативах. Як найважливіші з цієї групи цілей (цільових стратегічних нормативів) можуть бути встановлені:

- темп зростання загального обсягу інвестиційної діяльності в стратегічній перспективі (загальний або середньорічний);
- співвідношення обсягів реального і фінансового інвестування підприємства;
- мінімально прийнятний рівень поточного інвестиційного доходу;

- мінімально прийнятний темп приросту капіталу, що інвестується, в довгостроковій перспективі;
- гранично допустимий рівень інвестиційного ризику;
- структура капіталу підприємства, що залучається в інвестиційних цілях (або мінімальний рівень самофінансування інвестицій).

Усі перераховані цільові нормативи прямо забезпечують реалізацію головної стратегічної мети інвестиційної діяльності підприємства.

7. Формування системи допоміжних підтримуючих цілей, що включаються в інвестиційну стратегію підприємства. Система цих цілей спрямована на забезпечення реалізації низки основних стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства і враховує специфіку цієї діяльності. Допоміжні цілі також можуть бути виражені в цільових стратегічних нормативах. Якнайважливіші з підтримуючих стратегічних інвестиційних цілей можуть бути встановлені:

- рівень галузевої диверсифікації реальних або фінансових інвестицій, що передбачається;
- рівень регіональної диверсифікації реальних або фінансових інвестицій, що передбачається;
- співвідношення обсягів внутрішніх і зовнішніх інвестицій підприємства;
- граничний рівень ліквідності об'єктів реального інвестування або портфеля фінансових інвестицій;
- мінімізація рівня оподаткування інвестиційної діяльності;
- підтримка «критичної маси інвестицій», що забезпечує стійке економічне зростання підприємства;
- граничний рівень середньозваженої вартості сформованих інвестиційних ресурсів підприємства;
- необхідний обсяг (частка) інвестицій, що забезпечує розв'язання позаекономічних завдань розвитку підприємства.

8. Взаємопов'язаність усіх стратегічних цілей і побудова «дерева цілей» інвестиційної стратегії підприємства. Головна та допоміжні стратегічні цілі розглядаються як єдина комплексна система й тому вимагають чіткої взаємопов'язаності з урахуванням їх пріоритетності та рангової значущості. Такий ієрархічний взаємозв'язок окремих стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства забезпечується на основі «дерева цілей». В основі цього методичного прийому лежить графічне відображення взаємозв'язку і підпорядкованості різних цілей діяльності (в нашому випадку — стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства).

9. Остаточна індивідуалізація всіх стратегічних цілей інвестиційної діяльності підприємства з урахуванням вимог їх можливості реалізації. На цьому етапі перевіряються коректність формування окремих цілей з урахуванням їх взаємозв'язків (взаємної узгодженості). Для забезпечення реалізації окремих стратегічних цілей інвестиційної діяльності вони мають бути конкретизовані за окремими інтервалами стратегічного періоду. В процесі цієї

конкретизації забезпечується динамічність представлення системи цільових стратегічних нормативів інвестиційної діяльності, а також їх зовнішня і внутрішня синхронізація в часі.

Зовнішня синхронізація передбачає узгодження в часі розроблених цільових показників інвестиційної діяльності з показниками загальної стратегії розвитку підприємства, а також із прогнозованими змінами параметрів зовнішнього інвестиційного середовища.

Внутрішня синхронізація передбачає узгодження в часі всіх цільових стратегічних нормативів інвестиційної діяльності між собою.

Розроблена система цілей служить критерієм оцінювання успіху або невдачі реалізації інвестиційної стратегії підприємства в майбутньому періоді.

12.4. Обґрунтування стратегічних форм інвестиційної діяльності

Система основних факторів, які визначають співвідношення форм інвестування підприємства:

- функціональна направленість діяльності підприємства;
- стадія життєвого циклу підприємств;
- розмір підприємства;
- характер стратегічних змін операційної діяльності;
- прогнозована ставка процента на фінансовому ринку;
- прогнозований темп інфляції.

Інвестиційна діяльність підприємства в усіх її формах не може зводитися до задоволення поточних його інвестиційних потреб, які визначаються необхідністю заміни активів, що вибувають, або їх приросту у зв'язку зі змінами обсягу і структури господарської діяльності. На сучасному етапі все більше число підприємств усвідомлюють необхідність свідомого перспективного управління інвестиційною діяльністю на основі наукової методології передбачення її напрямів та форм, адаптації до загальних цілей розвитку підприємства й умов зовнішнього інвестиційного середовища, що змінюються. Ефективним інструментом управління інвестиційною діяльністю підприємства, реалізації його цілей в умовах істотних змін системи державного регулювання ринкових процесів, кон'юнктури інвестиційного ринку і пов'язаною з цим невизначеністю, виступає інвестиційна стратегія.

Інвестиційна стратегія є системою довгострокових цілей інвестиційної діяльності підприємства, що визначаються загальними завданнями його розвитку і інвестиційною ідеологією, а також вибором найефективніших шляхів їх досягнення.

Інвестиційну стратегію можна представити як генеральний план дій у сфері інвестиційної діяльності підприємства, що визначає пріоритети її напрямів і форм, характер формування інвестиційних ресурсів та послідовність етапів реалізації довгострокових інвестиційних цілей, що забезпечують передбачений загальний розвиток підприємства. Поєднання в інвестиційній стратегії системи цілей і шляхів їх досягнення визначає межі можливої інвестиційної активності

підприємства та інвестиційних рішень за напрямками й формами його інвестиційної діяльності в перспективному періоді. Інвестиційну стратегію підприємства можна охарактеризувати також як систему формалізованих критеріїв, за якими воно оцінює і реалізує свої інвестиційні можливості, моделює свою перспективну інвестиційну позицію та забезпечує її досягнення. Резюмуючи вищевикладене, можна констатувати, що інвестиційна стратегія є системною концепцією, яка пов'язує і спрямовує розвиток інвестиційної діяльності підприємства.

Інвестиційна стратегія як формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності й вибір найефективніших шляхів її досягнення за можливістю має враховувати інтереси всіх учасників інвестиційного процесу:

- власників капіталу;
- кредиторів;
- менеджерів;
- найнятих робітників;
- суспільства.

Розроблення інвестиційної стратегії є обширним творчим процесом, що включає постановку цілей інвестиційної діяльності, визначення її пріоритетних напрямів та форм, оптимізацію структури сформованих інвестиційних ресурсів і їх розподілу, вироблення інвестиційної політики з найважливіших аспектів інвестиційної діяльності, підтримку взаємовідносин із зовнішнім інвестиційним середовищем.

Актуальність розроблення інвестиційної стратегії підприємства визначається низкою умов. Найважливішою з таких умов 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, непостійність державної інвестиційної політики і форм регулювання інвестиційної діяльності не дають змоги ефективно управляти інвестиціями підприємства на основі лише раніше накопиченого досвіду й 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 окремих структурних підрозділів підприємства матимуть різноспрямований характер, а також до виникнення суперечностей і зниження ефективності інвестиційної діяльності в цілому.

Однією з умов, що визначають актуальність розроблення інвестиційної стратегії підприємства, є його майбутній перехід до нової стадії життєвого циклу. Кожний із стадій життєвого циклу підприємства властиві характерні їй рівень інвестиційної активності, напрями і форми інвестиційної діяльності, особливості формування інвестиційних ресурсів. Інвестиційна стратегія, що розробляється, дозволяє завчасно адаптувати інвестиційну діяльність підприємства до майбутніх кардинальних змін можливостей його економічного розвитку.

Нарешті, істотною умовою, що визначає актуальність розроблення інвестиційної стратегії, є кардинальна зміна цілей операційної діяльності підприємства, пов'язана з новими комерційними можливостями, що відкриваються. Реалізація таких цілей вимагає зміни виробничого асортименту, впровадження нових виробничих технологій, освоєння нових ринків збуту продукції та ін. У цих умовах істотне зростання інвестиційної активності підприємства і диверсифікація форм його інвестиційної діяльності повинні мати прогнозований характер, забезпечуваний розробленням чітко сформульованої інвестиційної стратегії.

Формування інвестиційної стратегії базується на прогнозуванні кон'юнктури інвестиційного ринку й умов здійснення інвестиційної діяльності. Воно пов'язане з певними труднощами вибору альтернативних варіантів інвестиційних рішень, які б найбільшою мірою відповідали цілям підприємства, зміни зовнішнього середовища.

Розроблення інвестиційної стратегії підприємства на сучасному етапі базується на методологічних підходах нової концепції управління — стратегічного управління. Вона активно упроваджується з початку 70-их років у корпораціях США і більшості країн Західної Європи. Концепція стратегічного управління відображає чітке стратегічне позиціонування підприємства (включаючи й інвестиційну його позицію), представлене в системі принципів і цілей його функціонування, механізмі взаємодії суб'єкта й об'єкта управління, характері взаємовідносин між елементами господарської та організаційної структури і формах адаптації до умов зовнішнього середовища, що змінюються.

Стратегічне управління виникло на основі розвитку методології стратегічного планування, яке є його сутнісною основою. На відміну від звичайного довгострокового планування стратегічне планування враховує систему можливостей і небезпек розвитку підприємства, виникнення надзвичайних ситуацій, здатних змінити тенденції, що склалися, в майбутньому періоді.

Розроблення інвестиційної стратегії базується на попередньому визначенні досягнутого стратегічного інвестиційного рівня підприємства. У процесі такої ідентифікації має бути одержане чітке уявлення про такі параметри, що характеризують можливості й обмеження розвитку інвестиційної діяльності підприємства.

- Який рівень стратегічного мислення власників, управляючих та інвестиційних менеджерів підприємства?
- Який рівень знань інвестиційних менеджерів (їх інформативної обізнаності) про стан і майбутню динаміку найважливіших елементів зовнішнього інвестиційного середовища?
- Які інвестиційні ресурси має у своєму розпорядженні підприємство, які можливості перспективного їх формування, як забезпечений їх протиінфляційний захист у процесі накопичення?

- Чи відповідає рівень інвестиційної активності підприємства поточним і перспективним вимогам його розвитку, наскільки повно використовується його інвестиційний потенціал?

- Чи є на підприємстві цілісна стратегічна концепція у вигляді місії, загальної стратегії, системи стратегічних нормативів розвитку тощо; якою мірою ця стратегічна концепція структурована в розрізі окремих господарських підрозділів?

- Яка ефективність діючих на підприємстві систем інвестиційного аналізу, планування і контролю; якою мірою вони орієнтовані на розв'язання стратегічних завдань?

- Чи відповідає організаційна структура управління інвестиційною діяльністю підприємства завданням перспективного його розвитку?

- Який рівень інвестиційної культури підприємства, наскільки тісно він кореспондує із загальною його організаційною культурою?

Процес розроблення інвестиційної стратегії пов'язаний з попереднім виділенням об'єктів стратегічного управління підприємства. З позицій інвестиційного менеджменту виділяють звичайно три основні групи об'єктів стратегічного управління:

- інвестиційна діяльність підприємства в цілому;
- інвестиційна діяльність стратегічної зони господарювання;
- інвестиційна діяльність стратегічного інвестиційного центру.

Стратегічна зона господарювання є самостійним господарським сегментом у рамках підприємства (організації), що здійснює свою діяльність у низці суміжних галузей, об'єднаних спільністю попиту, сировини або виробничої технології, що використовується. Інвестиційна стратегія стратегічної зони господарювання виступає звичайно як самостійний (відносно автономний) блок у загальній системі стратегічного інвестиційного управління підприємством.

Підприємство як об'єкт стратегічного інвестиційного управління є відкритою комплексною системою, що інтегрує всі напрями і форми інвестиційної діяльності різних структурних господарських його підрозділів.

Стратегічний інвестиційний центр є самостійною структурною одиницею підприємства (організації), яке спеціалізується на виконанні окремих функцій або напрямів інвестиційної діяльності, що забезпечує ефективну господарську діяльність окремих стратегічних зон господарювання і підприємства в цілому. Інвестиційна стратегія таких центрів обмежена функціональними напрямками їх діяльності й підпорядкована завданням загального стратегічного інвестиційного управління підприємством.

Розроблення інвестиційної стратегії відіграє велику роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємства. Ця роль полягає в тому, що розроблена інвестиційна стратегія забезпечує механізм реалізації довгострокових загальних та інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку підприємства в цілому й окремих його структурних одиниць. Вона дає змогу реально оцінити інвестиційні можливості підприємства, забезпечити максимальне використання його внутрішнього інвестиційного потенціалу і

можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами. Вона також забезпечує можливість швидкої реалізації нових перспективних інвестиційних можливостей, що виникають у процесі динамічних змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища.

Розроблення інвестиційної стратегії заздалегідь ураховує можливі варіації розвитку неконтрольованих підприємством факторів зовнішнього інвестиційного середовища і дає змогу звести до мінімуму їх негативні наслідки для діяльності підприємства. Вона відображає порівняльні переваги підприємства в інвестиційній діяльності в зіставленні з його конкурентами.

Наявність інвестиційної стратегії забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства; реалізацію відповідного менталітету інвестиційної поведінки в найважливіших стратегічних інвестиційних рішеннях підприємства. У системі інвестиційної стратегії формується значення основних критеріальних оцінок вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування.

Розроблена інвестиційна стратегія є однією з базисних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління й організаційної культури підприємства.

Є два основні види інвестиційної стратегії:

Інвестиційна стратегія, спрямована на поліпшення результатів господарської діяльності й збільшення прибутку, називається **активною**, або *агресивною*. На противагу їй інвестиційна стратегія, спрямована на збереження результатів господарської діяльності підприємства, називається **пасивною**.

Інвестиційна стратегія є частиною загальної (базової) стратегії розвитку підприємства і має щодо неї підлеглий характер (табл. 12.4.1).

Таблиця 12.4.1

Взаємозв'язок цілей базової та інвестиційної стратегії підприємства

Стадія життєвого циклу	Загальна базова стратегія	Інвестиційна стратегія
Народження	Проникнення на ринок	Забезпечення достатнього обсягу основного капіталу і початкових оборотних засобів
Дитинство	Закріплення на ринку	Завершення формування основного й оборотного капіталу
Юність	Розширення свого сегмента на ринку	Розширення діяльності за рахунок формування інвестиційного портфеля
Рання зрілість	Істотне розширення сегмента і регіональна диверсифікація	Істотне розширення інвестиційного портфеля
Остаточна	Галузева диверсифікація	Розширення фінансового інвестування, створення дочірніх підприємств
Старіння	Забезпечення стабільного обсягу діяльності	Інвестування збереження досягнутого обсягу виробництва і продажу
Відродження	Істотне оновлення напрямів діяльності й ринків збуту	Диверсифікація інвестиційного портфеля, додаткове інвестування

Залежно від типу інвестора є:

- інституційний інвестор (при 100 % укладення власного капіталу в об'єкт інвестування);

- підприємства, що вкладають власний капітал в один об'єкт інвестування.

Визначаються форми інвестування (фінансові або реальні інвестиції) і пріоритетність головної мети інвестиційної стратегії (до неї належать):

- прибутковість;
- прибутковість ризику;
- зростання капіталу;
- ліквідність.

Інвестиційна стратегія підприємства передбачає насамперед реалізацію реальних інвестиційних проектів і формування портфеля такого типу.

Ця форма інвестування забезпечує підприємству швидкий розвиток та освоєння нових видів продукції й розширення ринку збуту.

Фінансові інвестиції здійснюються підприємством на вищій стадії їх економічного розвитку. Сам процес фінансування інвестицій полягає у формуванні портфеля цінних паперів з боргових інструментів та інструментів власності з метою розширення впливу на ринок і підвищення конкурентоспроможності. У разі фінансової скрути цей портфель може використовуватися як фінансовий резерв. Інституційні інвестори розробляють, як правило, стратегію управління портфелем цінних паперів, проте можуть розробляти загальну стратегію щодо реальних інвестиційних проектів, якщо входять до складу промислово-фінансових груп.

Інвестиційна стратегія відіграє велику роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємства:

- *по-перше*, вона забезпечує механізм реалізації цілей розвитку підприємства;

- *по-друге*, дає змогу оцінити інвестиційні можливості підприємства;

- *по-третє*, забезпечує реалізацію нових інвестиційних можливостей в умовах зовнішнього середовища, що змінюється, і дозволяє звести до мінімуму негативні наслідки діяльності підприємства;

- *по-четверте*, дає підприємству переваги перед конкурентами;

- *по-п'яте*, забезпечує чіткий взаємозв'язок стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства:

- *по-шосте*, формує критерії вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування;

- *по-сьоме*, розроблена інвестиційна стратегія є однією з базисних передумов стратегічних змін загальної організаційної структури управління та організаційної культури підприємства.

12.5. Оцінка результатів розробленої інвестиційної стратегії

Основні параметри оцінки результативності розробленої інвестиційної стратегії підприємства:

- узгодженість інвестиційної стратегії підприємства із загальною стратегією його розвитку;
- узгодженість інвестиційної стратегії підприємства з допустимими змінами зовнішнього інвестиційного середовища;
- узгодженість інвестиційної стратегії підприємства з його внутрішнім потенціалом;
- внутрішня збалансованість інвестиційної стратегії;
- реалізованість інвестиційної стратегії;
- допустимість рівня ризиків пов'язаних із реалізацією інвестиційної стратегії;
- економічна ефективність реалізації інвестиційної стратегії;
- позаекономічна ефективність реалізації інвестиційної стратегії.