

мікрорівні. – К.: Наукова думка, 1998. – 507с. 14. Системный анализ в экономике и организации производства : Учебник / С.А. Валувев, Н.В. Волкова, А.П. Градова и др.; Под. общ. ред. С.А. Валувева, В.Н. Волковой. – Л.: Политехника, 1991. – 398 с. 15. Стратегическое управление: Практика принятия системных решений: Учеб. Пособие / Под ред Е.И. Велесько, А.А. Быкова, З. Дражек. – Минск: Тэхнолoгія, Изд-во БГЭУ, 1997. – 398 с. 16. Теория систем и системный анализ в управлении организациями: Справочник / Под ред. В.Н.Волковой и А.А.Емельянова. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 848 с. 17.Hunger.D, Kretzschmar K., Palm H. Zur Netzung der Zielbaumethode bei der Zeitung von produzierenden Bereichen in Industriebetrieben // Wiss. Z. Zechn. Univ. Dresden. 1980. 29. №1. С.33–37.

УДК 338.24:330.332

О.Й. Вівчар, О.М. Рудницька

Національний університет “Львівська політехніка”,
кафедра фінансів

ПЛАНУВАННЯ АКТИВІЗУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

© Вівчар О.Й., Рудницька О.М., 2007

Удосконалено управління активізуванням інвестиційної діяльності підприємств (ІДП), зокрема виділено і обґрунтовано принципи планування процесу активізування ІДП. Уточнено сутність стратегічного планування і планування реалізації стратегій з активізування ІДП.

Ключові слова: узгодженість цілей, формування ієрархії цілей, конкретизація цілей, врахування фактору часу для формування системи цілей, адресність цілей.

The management of activation of investment activity of enterprises (IAE) is improved and grounded principles of planning of process of the IAE activation are selected in particular, specified essence of the strategic planning and planning of realization of strategies from the IAE activation.

Keywords: co-ordination of aims, forming of hierarchy of aims, specification of aims, account of factor of time for forming of the system of aims, address of aims.

Постановка проблеми

Активізувати інвестиційну діяльність підприємств ІДП означає збільшити обсяг вкладених і залучених підприємством інвестиційних ресурсів, а також підвищити рівень їхньої прибутковості. Як відомо, інвестиційна діяльність є однією з найризикованіших, оскільки зазнає прямого впливу факторів економічного, правового, соціального і політичного характеру. З огляду на це застосування заходів щодо активізування ІДП вимагає постійного удосконалення управління цим процесом.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Огляд і аналіз літературних джерел показав, що не існує загальноприйнятої концепції щодо однозначності цілей підприємства і його власників. Так, І.Бланк головною метою підприємства називає забезпечення максимізації ринкової вартості підприємства. Основними завданнями із реалізації цієї мети він вважає: забезпечення достатнього обсягу фінансових ресурсів відповідно до завдань розвитку підприємства у майбутньому; забезпечення найефективнішого розподілу і використання сформованого обсягу фінансових ресурсів за основними напрямками діяльності підприємства; оптимізація грошового обороту; забезпечення максимізації прибутку при передбачуваному рівні фінансового ризику; забезпечення мінімізації рівня фінансового ризику при

передбачуваному рівні прибутку; забезпечення постійної фінансової рівноваги підприємства в ході його розвитку; забезпечення можливостей швидкого реінвестування капіталу у разі зміни зовнішніх і внутрішніх умов ведення господарської діяльності [1; 2; 3; 4]. За дослідженнями інших науковців, основною метою підприємства є максимізація багатства власників підприємства. Прихильники такої позиції стверджують, що для збільшення власного добробуту власники не стільки прагнуть максимізувати свій прибуток, скільки зведену теперішню вартість майбутніх прибутків. Максимізації зведеної теперішньої вартості майбутніх прибутків можна досягти не лише завдяки максимізації потоку прибутків у часі, але й продовженню часу існування підприємства. Крім того, аналогічний ефект досягається зменшенням бажаної норми доходу, прямо пропорційно до акцептованого ризику. Автори доводять, що максимізація зведеної теперішньої вартості майбутніх доходів має негативні аспекти. Передовсім вона не враховує соціальної відповідальності власника підприємства перед працівниками, клієнтами і суспільством. Недоліком максимізації як мети організації є також недоцільність для некомерційних неприбуткових організацій, оскільки засновники останніх переважно не намагаються максимізувати своє багатство, а мають на меті своє самоствердження, тобто їхня мотивація нематеріальна. Тобто дослідники стверджують, що місія організації загалом та акціонерної корпорації, зокрема, ґрунтується на потребах власника відповідно до загальних мотиваційних теорій, наприклад, мотиваційної моделі Маслоу [10, с.100–103; 87–88].

Виконані дослідження показали, що в ході розвитку підприємства, зростання його потенціалу змінюються головні стратегічні цілі підприємства, проте вони завжди відповідають цілям власників підприємства. Треба зауважити, що цілі підприємства ототожнюються із цілями апарату управління підприємством. Їхнє формування повинно здійснюватись із урахуванням цілей усіх інших працівників підприємства.

Щодо змісту цілей, то треба зауважити, що більшість дослідників об'єктивно стверджують – стратегічною метою управління різноманітними ресурсами підприємства є задоволення фінансових інтересів власників підприємства. Критерієм задоволення інтересів є розрахунковий рівень доходу на одиницю вкладених коштів (у розрахунковий дохід входить поточний дохід і різниця між номінальною і ринковою (справедливою) вартістю вкладених коштів) порівняно із середньоринковим рівнем дохідності і середнім рівнем дохідності, який відзначався у минулому. Особливістю управління активізування ІДП є те, що мета цього процесу завжди залишається у межах цілей задоволення добробуту власників підприємства. Треба зауважити, що потенціал власників підприємства, його специфіка тощо зумовлюють обмеження щодо зростання розрахункового доходу на одиницю вкладеного капіталу власників підприємства. Це об'єктивно зумовлює актуальність забезпечення стабільності в часі підтримки досягнутого рівня дохідності, а не нарощування його. Реалізація цієї мети вимагає ефективного управління підприємством, його активами, а також підтримки належного рівня репутації. Виконання цих завдань зумовлює необхідність змін у змістовній ієрархії цілей підприємства. Рівнозначно важливими, першочерговими можуть стати цілі розширення ринку збуту продукції підприємства, розширення видів діяльності, покращання репутації підприємства, зокрема щодо соціального забезпечення працівників.

Звужуючи предмет дослідження до цілей активізування ІДП, зауважимо, що вони зводяться до максимізації прибутку і рівня прибутковості інвестиційної діяльності. Інвестування завжди пов'язане з різноманітними ризиками: економічними, технічними, соціальними, проектними, управлінськими, форс-мажорними тощо. Планування показників, заходів, активізування ІДП повинно здійснюватись із урахуванням реалізації можливих ризиків. Значною мірою ефективність побудови системи цілей, яка враховує ймовірність виникнення різноманітних інвестиційних ризиків, залежить від реалізації принципу конкретизації цілей.

Постановка цілей

Однією з найважливіших загальних функцій менеджменту є планування. Вона реалізується у формуванні системи цілей підприємства і заходів щодо їхнього виконання. У ході управління

активізуванням ІДП ключовим завданням функції планування є сформувати таку систему цілей ІДП, яка б узгоджувалась із цілями власників підприємства, його керівників та інших працівників.

Узгодженість цілей є завданням і одночасно принципом планування. Дослідження дають змогу стверджувати, що принципами реалізації функції планування активізування ІДП також є:

- формування ієрархії цілей;
- конкретизація цілей;
- врахування фактору часу;
- адресність цілей.

Виклад основного матеріалу

Незалежно від того, який характер мають інвестиції (реальні чи фінансові), вони реалізуватимуться у певній послідовності (етапно). Кожен етап полягає у необхідності виконання низки завдань, які конкретизують мету реалізації інвестицій.

Так, у ході реалізації реальних інвестицій, як правило, виділяють такі етапи [8]:

- 1) передінвестиційну (оцінка всіх “за” і “проти” прийняття позитивного інвестиційного рішення);
- 2) започаткування інвестиційної діяльності (підготовка умов для виробництва продукції);
- 3) виробничо-господарська стадія;
- 4) завершальну фазу (відбувається згорання виробництва, переорієнтація на новий проект або ліквідація діючого виробництва і передача (продаж) прав власності, розпорядження і користування майна третій особі). Це фаза, в якій доцільно розпочинати підготовку здійснення нового інвестиційного проекту (рис. 1.) [6; 8; 14].

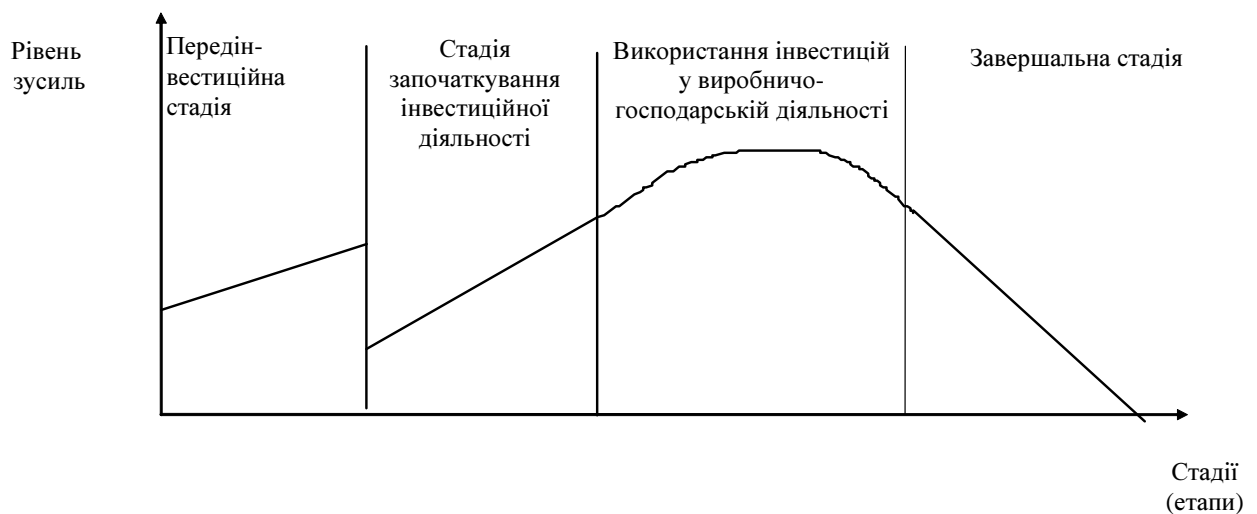


Рис. 1. Фази інвестиційного процесу

Завданнями першого етапу є змодельовати інвестиційний проект; спрогнозувати умови його розвитку; попередньо оцінити ефективність реалізації інвестицій та ухвалити рішення про інвестування або відхилити його. На другому етапі найважливішим завданням є забезпечити необхідні обсяги інвестиційних ресурсів у необхідних формах (грошовій, товарній, інтелектуальній, інноваційній тощо) і у необхідні часові інтервали. На цьому етапі важливо також диверсифікувати джерела фінансування проекту, щоб знизити ймовірність збоїв у фінансуванні. Реалізація реальних інвестицій пов'язана із будівництвом об'єктів виробничого і соціального призначення із встановленням виробничого обладнання і започаткування виробництва продукції, що потребує високого рівня узгодженості постачання, виробництва, реалізації та фінансування. Нездатність вчасно профінансувати закупівлю товарів, сировини, обладнання або можливості його монтування може стати причиною відтермінування періоду окупності інвестицій, зниження рівня їхньої

ефективності. На третьому етапі реалізації інвестиційних проектів відбувається поточне фінансування проекту. Завданням керівництва проекту є постійне збалансування поточних активів і поточних зобов'язань, збільшення частки реінвестованого прибутку у загальному обсягу ресурсів, що виділяються підприємством на фінансування оборотних засобів. Належне регулювання рівня ліквідності і платоспроможності підприємства на цьому етапі сприяє забезпеченню фінансової стійкості, що необхідно для можливості започаткування у майбутньому нових інвестиційних проектів. Завершується реалізація реального інвестиційного проекту його окупністю, поступовим скороченням обсягів фінансування і активізування досліджень, націлених на започаткування нового проекту. Одним з найважливіших завдань цього етапу є оцінка фактичного рівня ефективності реалізації інвестицій, виявлення об'єктивних, суб'єктивних внутрішніх і зовнішніх факторів, які мали вплив на фактичний рівень ефективності реалізації проекту; розроблення заходів, якими можна було б усунути дію факторів негативного впливу на рівень ефективності проекту. Щодо реалізації фінансових інвестицій, то вони передбачають вкладення коштів у цінні папери діючих або новостворених підприємств. Такі проекти є інтелектуально місткими. Для обґрунтування придбання цінних паперів використовують фінансову звітність емітента. У більшості розвинутих країн ця звітність стандартизована за системою Міжнародного комітету із стандартів бухгалтерського обліку (Комітет засновано 29 червня 1973 року на підставі угоди, укладеної професійними організаціями бухгалтерів Австралії, Великої Британії, Ірландії та Канади, Нідерландів, Німеччини, Мексики, США, Франції та Японії. Сьогодні він об'єднує 143 професійні організації зі 104 країн світу. Його метою є: формулювання, видання та удосконалення міжнародних стандартів обліку, а також сприяння ухваленню та дотриманню їх в усіх країнах. Міжнародні стандарти описують загальні правила обліку, а не визначають порядок його ведення [9]). Фінансові інвестиційні проекти, як правило, реалізують для отримання поточних доходів і приросту капіталу за рахунок курсових різниць. Формування системи цілей інвестором, який започатковує фінансовий інвестиційний проект, передбачає складання інвестиційної програми, яка перетворює інвестиційні цілі на систему операцій. Ця програма описує загальну стратегію, яка буде використана для досягнення поточних завдань. Формуючи системи цілей і розробляючи засоби для їхнього досягнення, інвестор досліджує стан ринку і визначається із часовими параметрами здійснення проекту. Аналіз економічної ситуації важливий у тому сенсі, що на різних етапах економічних циклів фінансові інструменти дають неоднакові результати, оскільки відрізняються рівнем чутливості до тих чи інших економічних тенденцій. Зростання відсотків неминуче пов'язане із збитками, оскільки важко точно визначити, коли ріст припиниться і різко впаде дохідність. З цієї причини у періоди невизначеності найефективнішими є короткотермінові інвестиції. Це дасть змогу зберегти капітал і забезпечити високі доходи [5; 8; 13].

Сукупність фінансових інвестицій у активах підприємства називають інвестиційним портфелем. У ході формування інвестиційного портфеля можна виділити такі етапи:

1. Уточнення мети формування портфеля (цілі і стратегії).

2. Вибір об'єктів інвестування (за дослідженнями Л. Гітмана і М. Джонка вибір об'єктів інвестування базується на тривірневному аналізі. На першому рівні здійснюють економічний аналіз (дослідження загальноекономічних умов та їхнього впливу на вартість простих акцій підприємств) і аналіз ділової активності (грунтується на розрахунку показника теперішнього стану економіки, який відображає зміни загальноекономічної діяльності упродовж аналізованого періоду. Враховують такі фактори, як: податкова, грошова політика держави рівень інфляції, рівень споживчих витрат, рівень інвестування тощо). Його виконують для формування прогнозу розвитку ринкової кон'юнктури. На другому рівні здійснюють галузевий аналіз. Його сутність полягає у дослідженні галузей економіки, яке націлене на оцінку конкурентоспроможності конкретної галузі промисловості порівняно з іншими і визначення в її складі підприємств, які мають особливі перспективи розвитку. На третьому рівні виконують фундаментальний аналіз, який є глибоким дослідженням фінансового стану і результатів діяльності конкретного підприємства. Найважливішими аспектами фундаментального аналізу є оцінка конкурентоспроможності підприємства, структури асортименту продукції і тенденцій збуту, прибутковості, ліквідності і платоспроможності, структури капіталу [12, с. 313–361]).

Принцип конкретизації цілей прямо пов'язаний з двома такими принципами планування активізування ІДП: урахування фактора часу і забезпечення адресності цілей. В умовах ринку, конкуренції, зростання ролі інформаційних технологій в ухваленні рішень, інновацій фактор часу відіграє ключове значення. Його дія має вирішальний вплив як на формування системи цілей, так і на їхню реалізацію. Неурахування фактора часу зумовлює неспроможність забезпечити реалізацію цілей, ухвалити і реалізувати рішення щодо удосконалення інвестиційного процесу. Дія фактора часу передбачає встановлення прямої залежності між цілями і термінами їхньої реалізації. Конкретизація цілей повинна супроводжуватись застосуванням принципу адресності, в протилежному випадку система цілей матиме концептуальний, а не прикладний характер.

Формування системи цілей у ході активізування ІДП здійснюється через розроблення різноманітних планів, які можна розглядати за термінами дії і за змістом. Як відомо, план є методом реалізації функції планування. Як правило, плани набувають вигляду сукупності абсолютних і відносних показників, яких необхідно досягти, активізувавши ІДП, а також переліку якісних характеристик певних об'єктів інвестування, яких вони повинні набути внаслідок активізування ІДП. Значення показників, які вносяться в плани, є критеріями, за якими здійснюватиметься надалі оцінка ефективності ІДП. Встановлення цих значень у ринкових умовах, як правило, відбувається на підставі аналізу показників минулих звітних періодів (3–5 років) і визначення середньоарифметичного їхнього значення. Розраховані значення порівнюють із середньогалузевими значеннями показників і коригують на коефіцієнт зміни ринкової кон'юнктури. В окремих випадках для розрахунку замість середньоарифметичного використовують медіанне число, проте це доцільно лише тоді, коли рівень дисперсії досліджуваного показника відносно середнього значення є незначним.

На рис. 2 показано послідовність етапів планування активізування ІДП.

Перші п'ять з виділених етапів планування характеризують сутність стратегічного планування. Ці етапи дають відповідь на те, якого конкретно результату необхідно досягти, активізувавши ІДП, і за який період.

Своєю чергою, реалізація шостого етапу передбачає відповідь на запитання: як досягти запланованого результату? Шостий етап репрезентує планування реалізації стратегії. У теорії менеджменту широковідомим є описаний Месконом, Альбертом і Хедоурі процес реалізації стратегії за допомогою організаційних структур (рис. 3) [7; 11, с. 36].

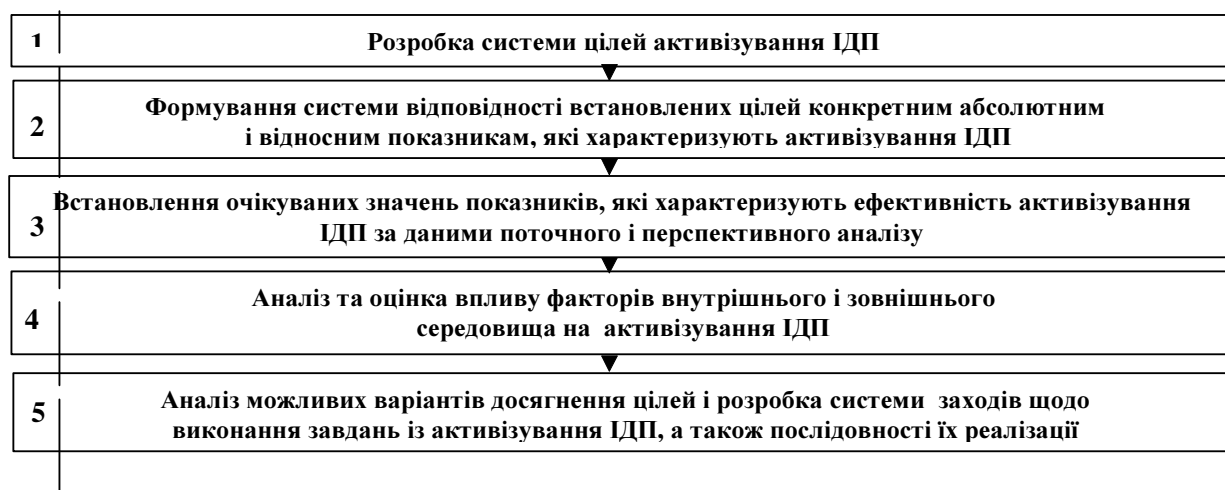


Рис. 2. Етапи планування процесів активізування ІДП

Аналіз наведеної схеми на предмет її використання у разі планування процесу активізування ІДП показав, що вона вимагає уточнення за етапами та їхнім змістовним наповненням. За результатами досліджень виявлено, що планування реалізації стратегії активізування ІДП включає:

- 1) створення правил, затвердження процедур, принципів реалізації заходів довгострокового і короткострокового характеру щодо активізування ІДП;
- 2) формування фондів трудових, матеріальних, фінансових та інших ресурсів, які необхідні для запровадження запланованих заходів;
- 3) розподіл функцій щодо реалізації стратегії і контролювання її реалізації;
- 4) делегування повноважень і встановлення методів контролювання;
- 5) створення системи моніторингу стану реалізації стратегії активізування ІДП, у яку входять процедури контролю, показники оцінювання і методи їхнього розрахунку;
- 6) коригування розроблених планів і заходів із активізування ІДП.

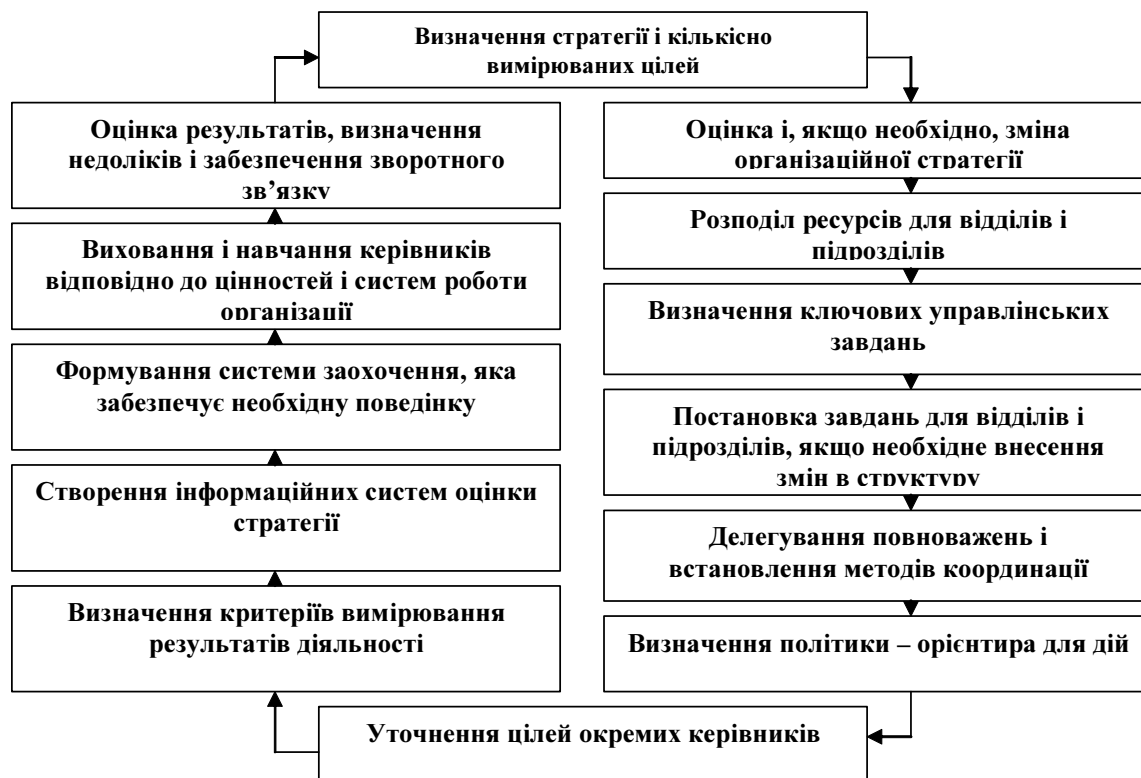


Рис. 3. Реалізація стратегії за допомогою організаційної структури (підхід Мескона, Альберта і Хедоурі) [104]

Кожен з етапів планування процесу активізування ІДП передбачає: оцінювання внутрішнього і зовнішнього середовища; аналіз альтернатив; ухвалення рішень щодо вибору найкращого варіанта з наявних альтернатив.

Стратегічне і поточне планування активізування ІДП набуває практичного змісту тільки у разі запровадження заходів щодо виконання планів. З цієї причини окремим етапом планування необхідно виділяти розроблення конкретних заходів із досягнення запланованих значень показників активізування ІДП. Цей етап також вимагає врахування принципу адресності і урахування фактора часу.

Висновки

Дослідження показали, що у ході активізування ІДП функція планування повинна реалізовуватись із урахуванням таких принципів: узгодженість цілей; формування ієрархії цілей; конкретизація цілей; врахування фактора часу при формуванні системи цілей; адресність цілей. У теорії менеджменту загальновідомим є те, що функція планування реалізується за допомогою формування стратегічних планів і планів реалізації стратегії. У статті уточнено формування стратегічних планів (розроблення системи цілей активізування ІДП; формування системи відповід-

ності встановлених цілей конкретним абсолютним і відносним показникам, які характеризують активізування ІДП; встановлення очікуваних значень показників, які характеризують ефективність активізування ІДП за даними поточного і перспективного аналізу; аналіз та оцінка впливу факторів внутрішнього і зовнішнього середовища на активізування ІДП; аналіз виконання завдань із активізування ІДП, а також послідовності їхньої реалізації і реалізація стратегії активізування ІДП (створення правил, затвердження процедур, принципів реалізації заходів довгострокового і короткострокового характеру щодо активізування ІДП; формування фондів трудових, матеріальних, фінансових та інших ресурсів, які необхідні для запровадження запланованих заходів; розподіл функцій щодо реалізації стратегії і контролювання її реалізації; делегування повноважень і встановлення методів координації; створення системи моніторингу стану реалізації стратегії активізування ІДП, яка включає процедури контролю, показники оцінювання і методи їхнього розрахунку; коригування розроблених планів і заходів із активізування ІДП).

Перспектива подальших досліджень

Пропозиції щодо удосконалення планування активізування ІДП доведено до рівня конкретних рекомендацій. Вони можуть бути використані підприємствами-реципієнтами та інверторами для підготовки управлінських рішень щодо залучення і реалізації інвестицій.

1. Бланк И.А. *Концептуальные основы финансового менеджмента*. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 448 с. 2. Бланк И.А. *Основы финансового менеджмента. Т 1-2*. – К.: Ника-Центр, 1999. – 1102 с. 3. Ф.Бланк И.А. *Управление активами*. – К., Ника-Центр, 2000. – 720 с. 4. Бланк И. А. *Инвестиционный менеджмент*. — К., 1995. 5. Богатин Ю.В., Швандар В.А. *Инвестиционный анализ*: М.: ЮИИТИ-ДАИА, 2000. 6. Гойко А.Ф. *Методи оцінки ефективності інвестицій та пріоритетні напрями їх реалізації*. – К.: ВІРА – Р, 1999. – 320с. 7. *Економіка та менеджмент: Навч. посібник / Під ред. О.Є. Кузьміна* – Львів: ДУ “Львівська політехніка”, 1996. – 827 с. 8. Князь С.В. *Регулювання інвестиційної діяльності в системі управління економікою: Дис. канд. екон. наук.: 08.02.03. / Національний університет “Львівська політехніка”*. – Львів, 2001 – 173 с. 9. Князь С.В. *Облік у зарубіжних країнах: Конспект лекцій для студентів базового напрямку “Економіка і підприємництво”*. – Львів: Видавництво Національного університету “Львівська політехніка”, 2000. – 68 с. 10. Колісник М.В., Микитюк Н.О. *Специфіка формування місії організації в системі фінансового менеджменту акціонерних та неприбуткових організацій // Вісник НУ “Львівська політехніка”. Випуск №369. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку*. – Львів. – 1999. – С.100 – 103 11. Кузьмін О.Є. *Сучасний менеджмент*. – Львів: Центр Європи, 1995. – 176 с. 12. Лоренс Дж.Гитман., Майкл Д.Джонк. *Основы инвестирования*. – М.: Дело, 1997. – 845 с. 13. Михайличенко С.Ю. *Государственное регулирование рыночной экономики. Сб.науч.тр.* – К.: Высшая школа, 1991. – С.4 – 8 . 14. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. *Основы инвестиционной деятельности*. – К.: Генеза, 1997.