

УДК 658.012.32(477):330.322

О.А. Руденко, аспірант

Черкаський державний технологічний університет, м. Черкаси, Україна

ЗМІНИ В НАУКОВИХ ЗАСАДАХ ІНВЕСТИЦІЙНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ – ОСОБЛИВОСТІ РИНКОВОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ УКРАЇНИ

О.А. Руденко, аспирант

Черкасский государственный технологический университет, г. Черкассы, Украина

ИЗМЕНЕНИЯ В НАУЧНЫХ ОСНОВАХ ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА – ОСОБЕННОСТИ РЫНОЧНОЙ ТРАНСФОРМАЦИИ УКРАИНЫ

Oksana Rudenko, PhD student

Cherkasy State Technological University, Cherkasy, Ukraine

CHANGES IN INVESTMENT MANAGEMENT SCIENTIFIC BASIS – PECULIARITIES OF THE MARKET TRANSFORMATION OF UKRAINE

Досліджено розмаїття наукових поглядів щодо сутності, теорії і практики інвестиційного менеджменту. Розглянуто міжнародні рейтинги країн відносно привабливості інвестиційного клімату, основні етапи управління інвестиціями, класифікацію інвестиційних стратегій, головні завдання, принципи та функції інвестиційного менеджменту.

Ключові слова: інвестиційний менеджмент, ринкова трансформація, управління інвестиціями, завдання інвестиційного менеджменту, принципи.

Исследовано разнообразие научных взглядов относительно сущности, теории и практики инвестиционного менеджмента. Рассмотрены международные рейтинги стран относительно привлекательности инвестиционного климата, основные этапы управления инвестициями, классификацию инвестиционных стратегий, основные задачи, принципы и функции инвестиционного менеджмента.

Ключевые слова: инвестиционный менеджмент, рыночная трансформация, управление инвестициями, задачи инвестиционного менеджмента, принципы.

Studied the diversity of scientific views on the essence of the theory and practice of investment management. Considered international rankings of relative attractiveness of the investment climate, milestones, investment management, investment strategies classification, the basic objectives, principles and functions of investment management.

Key words: investment management, market transformation, investment management, investment management objectives, principles.

Постановка проблеми. Однією з найважливіших складових ринкової трансформації економіки України є її інвестиційна політика. Розвиток соціально орієнтованої ринкової економіки в Україні об'єктивно обумовлює необхідність розроблення ефективного механізму інвестиційного менеджменту. Адже навіть за високої привабливості окремих галузей у діяльності суб'єктів господарювання наявні значні проблеми щодо залучення інвестицій. Така невідповідність виникла через прагнення інвесторів до стійкого зростання рентабельності, що не сприяє вирішенню стратегічного завдання – отримання конкурентних переваг та сталого розвитку економіки у майбутньому.

Актуальність дослідження методів та інструментів управління інвестиційною діяльністю зумовлена необхідністю вдосконалення теоретико-методичного та практичного забезпечення інвестиційного менеджменту в Україні. В цьому контексті важливого значення набуває обґрунтування шляхів покращення управління інвестиціями суб'єктів господарювання та джерелами їх фінансування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні та практичні питання управління інвестиційного менеджменту досліджували у своїх працях зарубіжні вчені: Г. Александер, Дж. Бейлі, Е. Боді, Л. Гітман, Е.Дж. Долан, А. Кейн, Д. Ліндсей, А.Дж. Маркус, Ф. Фабоцци, У. Шарп та інші. Проблематиці інвестиційного менеджменту присвятили свої наукові праці провідні науковці України та країн СНД: М. Д. Білик, І. О. Бланк, В. В. Бочаров, А.О. Ходжаян, В.В. Ковальов, В. Ф. Максимова, А. А. Пересада, О.В. Фінагіна, В. П. Семенов, О. О. Терещенко, В. Г. Федоренко, А. В. Череп, В. Я. Шевчук, В. В. Шеремет та інші.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на розмаїття наукових поглядів щодо сутності, теорії і практики інвестиційного менеджменту та його вдосконаленням, ці питання залишаються недостатньо вивченими українською фінансовою наукою. Зокрема, потребують подальшого дослідження: вдосконалення основ до управління реальними і фінансовими інвестиціями та джерелами їх фінансування; розроблення практичних рекомендацій щодо формування і вибору оптимального варіанта інвестиційної стратегії суб'єктів господарювання та оцінювання привабливості – об'єктів інвестування; обґрунтування пропозицій щодо підвищення їх інвестиційної активності.

Метою статті є формування основ інвестиційного менеджменту в умовах ринкової трансформації економіки України.

Виклад основного матеріалу. У зв'язку з інтенсивним розвитком портфельного інвестування як самостійна галузь знань інвестиційний менеджмент сформувався у 50-і роки ХХ століття. З появою портфельного інвестування пов'язано виникнення і самого терміна «інвестиційний менеджмент», під яким первісно розумілася система управління фінансовими інвестиціями підприємства. Пізніше інвестиційний менеджмент включив у свою систему і розгляд питань реального інвестування. У теперішній час інвестиційний менеджмент є однією з галузей знань, яка найбільш динамічно розвивається. Тільки за останнє десятиріччя за розроблення проблем інвестиційного менеджменту значна частка дослідників удостоєна нобелівських премій.

Інвестиційний менеджмент є основою сукупності знань та вмінь, що дає можливість нарощувати матеріальний та нематеріальний капітал, допомагає приймати виважені управлінські рішення на основі світового досвіду господарювання, що забезпечує розвиток організації (підприємства) в умовах ринкових трансформацій (табл.).

Таблиця

Поняття «інвестиційний менеджмент» за різними джерелами

Поняття «інвестиційний менеджмент»		Автори
Як процес	це процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності суб'єкта підприємництва	[1]
	це процес управління всіма аспектами інвестиційної діяльності компанії	[4]
Як система	(англ. management – управління) – сукупність методів, прийомів, способів та принципів управління інвестиційним процесом, рухом інвестиційних ресурсів з метою одержання доходу в майбутньому	[2]
	являє собою систему принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, пов'язаних із здійсненням різних аспектів інвестиційної діяльності підприємства	[3]

Джерело: [1–4].

На нашу думку, інвестиційний менеджмент слід розглядати з таких позицій:

- як науковий напрям;
- процес управління;
- механізм формування інвестиційної політики;
- метод аналізу та прогнозування економічного зростання;
- метод оцінювання ефективності інвестицій.

В Україні багато аспектів управління інвестиціями знаходяться лише на стадії становлення через об'єктивні економічні труднощі трансформаційного періоду, недосконалості нормативно-правової бази, недостатнього рівня підготовки спеціалістів до роботи у складних економічних умовах і т. ін.

Головною метою інвестиційного менеджменту є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії на окремих етапах її розвитку (рис.).

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

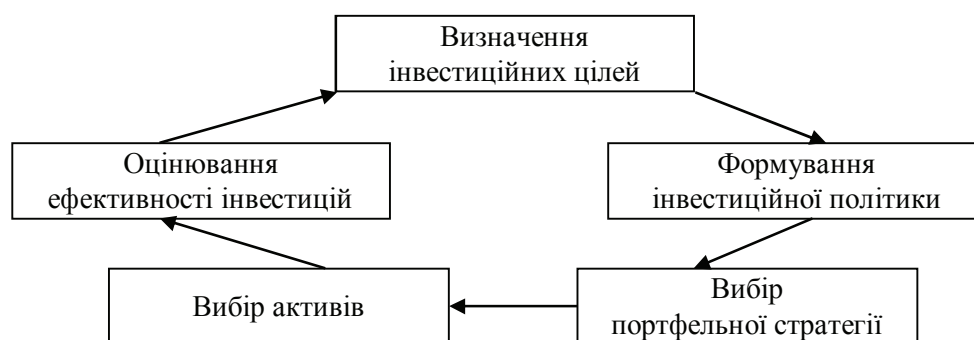


Рис. Етапи процесу управління інвестиціями

Джерело: [5, с. 92].

Будь-який суб'єкт інвестування намагається досягти інвестиційної мети, але ефективність його діяльності залежить від обраної стратегії управління інвестиціями.

За класифікацією, наведеною в роботах [6; 7], існують такі інвестиційні стратегії:

- інвестиційна бездіяльність – прибутковість вкладених засобів з часом знижується внаслідок морального й фізичного старіння виробничого апарату, погіршення організації виробництва тощо;
- пасивне інвестування – підтримка незмінного рівня розвитку підприємства призводить до відставання від середнього по галузі рівня і в майбутньому буде мати ті ж наслідки;
- активна стратегія – забезпечує зростання прибутковості до середньогалузевого рівня вкладень, припускає добір і реалізацію різних інноваційних проектів, активну поведінку на ринку;
- ефективна або випереджаюча стратегія пов'язана вже з інноваціями, що реалізують принципово нові технологічні рішення, які відрізняються значним ступенем ризику таких вкладень.

Економічне середовище в Україні є водночас привабливим і ризиковим для іноземних інвесторів, хоча Україна й займає стратегічно вигідне географічне положення, має високий природно-ресурсний та трудовий потенціал, що робить її перспективним інвестиційним середовищем. Але неможливо бути привабливою для потенційних інвесторів в умовах політичної нестабільності й втручання держави у ринкові процеси, не прибравши адміністративні бар'єри та корупційні схеми, які перешкоджають успішному веденню бізнесу та розвитку економіки України як на мікро-, так і на макрорівні.

Сучасний стан інвестиційного клімату України є незадовільним. Про це свідчать індекси різних світових компаній, що складають міжнародні рейтинги країн відносно привабливості їх інвестиційного клімату чи загального становища (рейтинг журналу "Euromoney", Institutional Investor, Індекс Глобалізації, рейтинг центру Heritage Foundation, Global Competitiveness Index та ін.).

Класифікація країн за ризиками журналу "Euromoney" публікується двічі на рік, де країни отримують загальну суму балів, що виводиться на підставі дев'яти показників: політичний ризик, економічний розвиток, показники заборгованості, прострочені або відстрочені борги, кредитні рейтинги, доступ до банківського фінансування, доступ до короткострокового фінансування, доступ до ринків капіталу, втрати під час стягнення вимог через суд.

За 2014 рік Україні вдалося дещо покращити свої позиції за показником глобального індексу конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму, посівши 76-е місце серед 144 країн [8]. Проте за індексом технологічного розвитку позиція України не покращується, її відносять до групи транзитивних країн, які конкурують за допомо-

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

гою низькотехнологічних засобів виробництва та мають низький рівень продуктивності праці, але наближаються до середньотехнологічно розвинених країн.

За індексом економічних свобод Україна в 2015 році посідає 162-е місце з 178 країн у рейтингу Heritage Foundation [9]. Це нижче, ніж було у 2013 році, коли Україна опинилася на 161-му місці, й досі найгірші показники з 10 індикаторів країна має за свободу інвестицій, свободу від корупції, фінансову свободу та права власності. Значення індексу України найнижче серед усіх країн Європи та не досягає середнього світового рівня. Країна належить до категорії «пригнічених» країн. Усе це лише погіршує інвестиційний клімат країни.

На думку вчених, інвестиційний менеджмент покликаний вирішувати такі основні завдання:

- 1) забезпечити високі темпи економічного розвитку країни завдяки здійсненню ефективної інвестиційної діяльності, розширенню її обсягів, а також за допомогою галузевої, асортиментної та регіональної диверсифікації цієї діяльності;
- 2) максимізувати прибуток від інвестиційної діяльності;
- 3) мінімізувати інвестиційні ризики;
- 4) забезпечити фінансову стабільність і платоспроможність країни у процесі реалізації інвестиційних програм;
- 5) визначити варіанти прискорення реалізації інвестиційних програм [4; 5].

В економічній літературі прийнято вважати пріоритетним завданням інвестиційного менеджменту забезпечення високих темпів економічного розвитку країни в умовах ринкової трансформації, а не максимізації прибутку.

Інвестиційний менеджмент являє собою систему принципів і методів розроблення та реалізації управлінських рішень, які пов'язані із здійсненням різноманітних аспектів інвестиційної діяльності країни.

Ефективне управління інвестиційною діяльністю України ґрунтується на таких принципах [2]:

1. Інтегрованість із загальною системою управління. Інвестиційний менеджмент органічно входить у загальну систему управління, є однією з основних функціональних систем, які забезпечують реалізацію стратегічних рішень.
2. Комплексний характер формування управлінських рішень. Усі управлінські рішення у сфері формування і реалізації інвестицій взаємозалежні та впливають на кінцеві результати інвестиційної діяльності країни.
3. Динамічний характер управління. Саме високий динамізм внутрішніх інвестиційних процесів, а також зовнішніх умов здійснення інвестиційної діяльності зумовлює динамічний характер управлінських рішень в інвестиційній сфері, спрямованих на своєчасне реагування на зміну умов інвестування.
4. Варіативність підходів до розроблення окремих управлінських рішень. Підготовка кожного управлінського рішення у сфері формування інвестицій і інвестиційних ресурсів країни повинна враховувати альтернативні можливості дій.
5. Орієнтованість на стратегічні цілі розвитку. Управлінські рішення у сфері інвестиційної діяльності не можуть суперечити стратегічним напрямкам розвитку країни.

До основних функцій інвестиційного менеджменту вчені відносять:

1. Дослідження зовнішнього інвестиційного середовища та прогнозування кон'юнктури інвестиційної діяльності (інвестиційного ринку).
2. Розроблення стратегічних напрямів інвестиційної діяльності. Формування системи довгострокових цілей інвестиційної діяльності.
3. Розроблення стратегії формування інвестиційних ресурсів суб'єкта інвестиційної діяльності (за рахунок власних джерел (прибуток, амортизаційні відрахування і т. ін.)

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

оцінюється ситуація на грошовому ринку (норма позичкового процента) та доцільність використання позичкових коштів, використання залучених коштів).

4. Пошук і оцінювання інвестиційної корисності проектів та вибір з них найефективніших. Проект має відповідати інвестиційній стратегії країни й бути максимально ефективним.

5. Оцінювання інвестиційних якостей фінансових інструментів і вибір з них найефективніших.

6. Формування та оцінювання інвестиційного портфеля за критеріями доходності, ризику й ліквідності.

7. Поточне планування та оперативне управління реалізацією окремих програм і проектів. Розроблення різноманітних видів поточних планів (календарні плани реалізації окремих інвестиційних проектів) і бюджетів цих проектів.

8. Організація моніторингу інвестиційних програм і проектів. Формується система базових показників за кожною інвестиційною програмою й окремими інвестиційними проектами; визначається періодичність збору та аналізу інформації; виявляються причини відхилення фактичних показників від намічених.

9. Підготовка рішень про своєчасну відмову від неефективних проектів (продаж окремих фінансових інструментів).

Управління фінансовими інвестиціями включає в себе аналіз фінансових ринків, визначення обсягів фінансових інвестицій у поточному періоді, вибір об'єктів інвестування, оцінку інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів, формування портфеля фінансових інвестицій та ефективного управління ним.

У керуванні інвестиційним портфелем важливим є процес його формування та реструктуризації з урахуванням доходності, ліквідності та ризикованості об'єктів, які підбираються у портфель.

У формуванні інвестиційних ресурсів визначається їх необхідний загальний обсяг, ефективна схема фінансування інвестиційної діяльності, оптимальне співвідношення власних і залучених коштів тощо. Таким чином, основною метою інвестиційного менеджменту є визначення напрямків, методів, засобів та форм інвестування з метою підвищення ефективності виробництва й збільшення прибутку.

Висновки і пропозиції. У результаті дослідження розвитку інвестиційного менеджменту в умовах ринкової трансформації виявлено, що механізм управління формується й удосконалюється разом із розвитком ринкової системи господарювання. Україна залишається привабливою для інвестицій, водночас вона не знаходиться осторонь світових процесів та є достатньо інтегрованою. Саме тому процес удосконалення триває й досі.

Для суттєвого покращення місця України у світових рейтингах актуальним на сьогодні є питання вдосконалення правової та організаційної бази для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного менеджменту й формування основи збереження і підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки. Є й певні позитивні кроки, які здійснені в цьому напрямі. А саме: створене правове поле для інвестування та розвитку державно-приватного партнерства; підписано та ратифіковано Верховною Радою України міжурядові угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з більше ніж 70 країнами світу; утворено Державне агентство з інвестицій та управління національними проектами України тощо.

Список використаних джерел

1. Федоренко В. Г. Інвестування : підручник / В. Г. Федоренко. – К. : Алушта, 2006. – 408 с.
2. Докієнко Л. М. Інвестиційний менеджмент : підручник / Л. М. Докієнко, В. В. Клименко, Л. М. Акімова. – К. : Академвидав, 2011. – 408 с.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

3. *Бланк И. А.* Инвестиционный менеджмент : учеб. курс / И. А. Бланк. – К. : Эльга, Ника-Центр, 2001. – 448 с.
4. *Гончаренко Л. П.* Инвестиционный менеджмент : учебное пособие / Л. П. Гончаренко. – М. : КноРус, 2005. – 296 с.
5. *Погасій С. О.* Інвестиційний менеджмент (в прикладах і завданнях) : навч. посіб. / С. О. Погасій, О. В. Познякова, Ю. В. Краснокутська. – Х. : ХНАМГ, 2009. – 337 с.
6. *Балака Є. І.* Інвестиційний менеджмент : конспект лекцій / Є. І. Балака, О. Ю. Чередниченко, О. Л. Васильєв. – Х. : УкрДАЗТ, 2006. – 105 с.
7. *Економіка логістичних систем* : монографія / М. Васелевський, І. Білик, О. Дейнега, М. Довба та ін. – Львів : Видавництво університету «Львівська політехніка», 2008. – 596 с.
8. *Україна* посіла 76-е місце у рейтингу конкурентоспроможності [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.bbc.com/ukrainian/business/2014/09/140903_competitiveness_report_ukaine_sa.
9. *Index of Economic Freedom* / Heritage Foundation. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.heritage.org/index/country/Ukraine>.