

DOI: [10.32702/2307-2105-2019.11.14](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2019.11.14)

УДК: 330

*Л. С. Селіверстова,
д. е. н., професор, професор кафедри фінансів,
Київський національний торговельно-економічний університет, м. Київ
ORCID: 0000-0002-2231-0558
О. М. Міх,
к. е. н., викладач коледжу мистецтв та дизайну
Київського національного університету технологій та дизайну, м. Київ
ORCID: 0000-0002-1056-776X*

ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА ПІДПРИЄМСТВА В КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КРАЇНИ

*L. S. Seliverstova
Ph. D., Professor, Professor of Department of Finance,
Kyiv National University of Trade and Economics, Kyiv
O. M. Mih
Ph.D., Lecturer at the College of Art and Design,
Kyiv National University of Technology and Design, Kyiv*

ENTERPRISE INVESTMENT POLICY IN THE CONTEXT OF ENSURING SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF THE COUNTRY

Розвиток сучасного підприємства залежить від ефективної інвестиційної політики, яка повинна носити стратегічний характер. Саме тому, статтю присвячено комплексному вивченню тенденцій розвитку та особливостей формування та реалізації інвестиційної політики підприємства в контексті сталого розвитку країни. Авторами обґрунтовано, що важливою складовою реалізації стратегії сталого розвитку є ефективна інвестиційна політика підприємств. Оскільки, формування інвестиційної політики за окремими аспектами діяльності підприємства повинні носити стратегічний характер, запропоновано формувати та реалізовувати інвестиційну політику в залежності від стадії життєвого циклу підприємства, оскільки кожній стадії належить характерний тільки їй рівень інвестиційної активності, напрями і форми інвестиційної діяльності, особливості формування інвестиційних ресурсів. Отже, при формуванні і реалізації інвестиційної політики необхідно дотримуватись принципів сталого розвитку в контексті врахування соціальних, економічних і екологічних аспектів, як в середині підприємства, так і за його межами та враховувати стадію життєвого циклу інвестиційної політики підприємства.

Today, Ukraine is coming to the realization that only domestic investment deposits are the basis for normal economic development of the country. The calculation of the inflow of large foreign capital is largely ephemeral. Long-term loans and external ones, despite their importance, can only play a supporting role in the structural restructuring of the economy, in translating it into modern market racks, as evidenced by the global experience of many developing countries. Therefore, the country's

economy and its sustainable development require sound strategic guidelines and sound tactical decisions in shaping and implementing the investment policy of economic entities. The development of a modern enterprise depends on an effective investment policy, which should be strategic. That is why the article is devoted to a comprehensive study of development trends and peculiarities of formation and implementation of enterprise investment policy in the context of sustainable development of the country.

The authors substantiate that effective investment policy of enterprises is an important part of the implementation of the sustainable development strategy. Since, the formation of investment policy on certain aspects of the enterprise should be strategic, it is proposed to form and implement the investment policy depending on the stage of the life cycle of the enterprise, since each stage is characterized only by its level of investment activity, directions and forms of investment activity, features of formation of investment activities. . The life cycle phases have different effects on the nature of financial performance: the nature of the business, the organization of management, the degree of uncertainty and the prospects for development are affected. Therefore, in the formulation and implementation of investment policy, it is necessary to adhere to the principles of sustainable development in the context of taking into account social, economic and environmental aspects, both inside and outside the enterprise and to take into account the stage of the life cycle of the investment policy of the enterprise.

Ключові слова: *інвестиційна політика, життєвий цикл, механізм управління, сталий розвиток, підприємство, економіка.*

Key words: *investment policy, life cycle, management mechanism, sustainable development, enterprise, economy.*

Постановка завдання. У зв'язку з проведенням в Україні економічних та соціальних реформ постала гостра необхідність формування та реалізації нових напрямів інвестиційної політики, націлених на сталий розвиток держави. Розробка напрямів інвестиційної політики має орієнтуватися на економічне зростання, формування нових ефективних механізмів залучення інвестицій, створення умов для впровадження концептуальних засад стратегії сталого розвитку та забезпечення євроінтеграційних процесів.

Розвиток будь-якого підприємства залежить від ефективного управління інвестиційною діяльністю, яка повинна носити стратегічний характер. При цьому комерційні організації функціонують в умовах невизначеності, нестабільного інвестиційного ринку, що впливає на кінцеві результати і рентабельність, веде до ризиків забезпечення їх стійкості, збереження фінансової стабільності, ділової активності та рентабельності. Інвестиційна діяльність є одним з ключових факторів суспільного розвитку, оскільки забезпечує відтворення робочої сили, оновлення основних фондів виробничої та невиробничої сфер і весь відтворювальний процес в економіці. Отже, формування ефективних інструментів залучення інвестицій у національну економіку є найважливішою передумовою забезпечення сталого економічного розвитку як окремих підприємств так і економіки країни в цілому.

Аналіз досліджень і публікацій. Проблеми інвестування економіки країни та окремих підприємств завжди знаходяться у центрі уваги економістів. Фундаментальні засади формування та реалізації інвестиційної політики представлено у працях провідних учених-економістів, зокрема: Т.Гавриленко, Б. Губського, М. Денисенко, А. Дуки, Т. Затонацької, С.Захаріна, І. Ігнат'євої, Дж. Кейнса, П. Курмасва, О. Паливоди, О. Поважного, С.Поважного, М. Портера, П. Самуельсона, Р. Харрода, та інших.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. В працях дослідників висвітлено теоретичні підходи та запропоновано універсальні рекомендації, щодо формування інвестиційної політики, обґрунтовано підходи до її реалізації. Віддаючи належне провідним фахівцям в галузі інвестування, на сьогодні актуальним питанням є формування інвестиційної політики в контексті сталого розвитку.

Постановка завдання. Завдання дослідження полягають у комплексному вивченні тенденцій розвитку та особливостей формування та реалізації інвестиційної політики підприємства в контексті сталого розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. В сучасних умовах сталого розвитку інвестиції є найважливішим засобом забезпечення прогресивних структурних зрушень в економіці, поліпшення якісних показників діяльності на мікро- і макрорівнях. Чим більші обсяги інвестицій і вища їх ефективність, тим швидше відбувається відтворювальний процес, здійснюються позитивні ринкові зрушення й перетворення.

У сучасних умовах важливою складовою реалізації стратегії сталого розвитку стає ефективна інвестиційна політика підприємств, яка є невід'ємною частиною соціально-політичної і економічної політики. Від інвестицій і інвестиційної політики залежить, значною мірою, зростання виробничого потенціалу країни,

темпи економічного зростання, збільшення обсягів і якості виробництва матеріальних і духовних благ, розвиток інфраструктури.

Інвестиційна політика є вирішальною умовою розвитку соціально-економічних процесів і надає можливість державі безпосередньо впливати на темпи обсягу виробництва, на забезпечення науково-технічного прогресу, на зміну структури суспільного виробництва і вирішення широкого спектру стратегічних завдань [4, с. 190].

Інвестиційна політика “ складова частина економічної політики, що проводиться державою і підприємствами у вигляді встановлення структури і масштабів інвестицій, напрямів їх використання, джерел отримання з урахуванням необхідності оновлення основних засобів і підвищення їх технічного рівня.

Механізм управління інвестиційною політикою становить систему основних складових, що регулюють процес розробки та реалізації інвестиційних рішень підприємства, що є запорукою сталого розвитку економіки країни.

Інвестиційна політика - складова частина загальної економічної стратегії, що визначає вибір і способи реалізації найбільш раціональних шляхів оновлення і розширення його виробничого і науково-технічного потенціалу. Дана політика націлена на забезпечення виживання підприємства в складному ринковому середовищі, на досягнення ним фінансової стійкості та створення умов для майбутнього розвитку. Інвестиційна політика формується лише за конкретними напрямками інвестиційної діяльності підприємства, що потребують забезпечення найбільш ефективного управління для досягнення головної стратегічної цілі цієї діяльності [1, с. 78].

Формування інвестиційної політики за окремими аспектами фінансової діяльності підприємства може мати багаторівневий характер.

Стратегічний підхід до формування інвестиційної політики відіграє значну роль у забезпеченні ефективного розвитку підприємств в контексті сталого розвитку країни. Ця роль полягає в наступному:

- забезпечення механізму реалізації довгострокових загальних і інвестиційних цілей майбутнього економічного і соціального розвитку підприємств в цілому й окремих структурних одиниць;
- можливість реально оцінити інвестиційний потенціал та забезпечити максимальне його використання, можливість активного маневрування інвестиційними ресурсами;
- швидка реалізація нових перспективних інвестиційних спроможностей, що виникають у процесі динамічних змін факторів зовнішнього інвестиційного середовища;
- врахування заздалегідь можливих варіацій розвитку неконтрольованих факторів зовнішнього інвестиційного середовища і можливість звести до мінімуму їх негативні наслідки для власної діяльності;
- відбиття порівняльних переваг інвестиційної політики в зіставленні з конкурентами;
- забезпечення чіткого взаємозв'язку стратегічного, поточного й оперативного управління інвестиційною діяльністю;
- формування значення основних критеріальних оцінок вибору реальних інвестиційних проектів і фінансових інструментів інвестування [3, с. 167].

Управління інвестиційною політикою підприємств має цільовий характер, тобто передбачає постановку та досягнення певних цілей; є вагомим засобом підвищення ефективності інвестиційної діяльності в довготерміновій перспективі, її координації та контролю, а також базою для прийняття управлінських рішень на всіх стадіях інвестиційного процесу.

Важливим обмеженням, що визначає напрям стратегічного управління інвестиційною політикою, є стадія життєвого циклу, в якій знаходиться підприємство. Кожній стадії життєвого циклу підприємства належить характерний їй рівень інвестиційної активності, напрями і форми інвестиційної діяльності, особливості формування інвестиційних ресурсів.

У науковій літературі зустрічається багато поглядів на життєвий цикл, які відрізняються кількістю стадій та їх змістом і назвами [1, с. 261; 2, с. 145]. За основу може бути прийнятий найбільш розгорнутий і детальний варіант:

- народження;
- дитинство;
- отрочество;
- рання зрілість;
- розквіт сил;
- повна зрілість;
- старіння;
- оновлення.

Стосовно задачі диференціації стадій інвестиційної політики такий наведений підхід має бути вдосконалений з огляду на дві обставини:

1. В ньому містяться як стадії життєвого циклу, так і „контрольні точки”, які не мають тривалості у часі і означають перехід від однієї стадії до іншої (наприклад: народження, розквіт сил). Вони не ідентифікуються з якоюсь інвестиційною політикою, а можуть лише бути підставою для її трансформації;

2. Є необхідним агрегування деяких стадій в один блок у зв'язку з тим, що вони мають одну й ту ж саму мотивацію до певних варіантів інвестиційної політики.

Діагностику стадій життєвого циклу пропонується проводити за первинними цілями, які висуваються на певній стадії. Зміна цілей означає перехід від однієї до іншої стадії життєвого циклу.

Поняття циклу передбачає замкнуту послідовність, тому поетапний аналіз інвестиційної діяльності потрібно починати з переломної точки – кінця одного циклу та початку наступного. Напрями інвестиційної політики, які можуть бути використаними на певній стадії життєвого циклу, визначаються виходячи з їх відповідності природі і цілям економічних процесів, притаманних саме цій стадії [3, с. 192].

Характер диференціації цілей інвестиційної політики в залежності від конкретних стадій його життєвого циклу показано в табл. 1.

Стадія народження, становлення і дитинства характеризується безліччю управлінських криз, пов'язаних з необхідністю грамотного управління новою економічною одиницею. Що ж стосується фінансових труднощів, то тут в першу чергу відзначається нездатність нового підприємства генерувати грошових коштів стільки, скільки необхідно для цілей інвестування, в той час як інвестиційна активність на даній стадії визначається потребами бізнесу саме в дорогих і довгострокових активах.

Тому, переважальними варіантами інвестиційної політики на даній стадії виділено забезпечення високих темпів реального інвестування та забезпечення беззбитковості інвестиційної діяльності, шляхом формування власних інвестиційних ресурсів.

Для стадії отроцтва характерним є розширення обсягів реального інвестування та його диверсифікація, а також забезпечення норми мінімального прибутку, що дасть можливість беззбиткового існування підприємства.

Таблиця 1.

Варіанти інвестиційної політики за стадіями життєвого циклу підприємства

Стадія життєвого циклу	Первинні цілі	Переважальні варіанти інвестиційної політики
Народження, становлення і дитинство	Вживання і короткостроковий прибуток	- Забезпечення високих темпів реального інвестування; - забезпечення беззбитковості інвестиційної діяльності, шляхом формування власних інвестиційних ресурсів
Отроцтво	Прискорене зростання	- Розширення обсягів реального інвестування; - диверсифікація напрямів реального інвестування; - забезпечення мінімальної норми поточного інвестиційного прибутку
Рання зрілість і розквіт сил	Стале зростання	- Забезпечення виходу на «критичну масу інвестицій»; - диверсифікація форм реального інвестування; - формування портфеля фінансових інвестицій; - забезпечення необхідних темпів приросту капіталу, що інвестується
Повна зрілість	Підтримання сформованого іміджу	- Підтримка «критичної маси інвестицій»; - широка диверсифікація форм реального та фінансового інвестування; - забезпечення середньої норми інвестиційного доходу; - розвиток реальних інвестицій; - управління інвестиційними ризиками
Старіння	Подолання кризової перспективи	- забезпечення своєчасної реновації активів, що амортизуються; - «стиснення» портфеля фінансових інвестицій з ціллю підвищення рівня його доходності; - дезінвестування капіталу з низькорентабельних інвестиційних об'єктів з забезпеченням мінімальних його втрат; - реінвестування капіталу з ціллю підтримки необхідного обсягу операційної діяльності
Оновлення	Подальший інноваційний розвиток	- інноваційне інвестування; - можливість галузевої диверсифікації реальних або фінансових інвестицій; - мінімізація рівня податків; - підвищення середньозваженої вартості капіталу, за рахунок коригування обсягів внутрішніх і зовнішніх інвестицій підприємства

Стадія ранньої зрілості та розквіту сил передбачає нарощування потужностей, що ґрунтується на вливанні суттєвих засобів в додатковий оборотний капітал, в той час як завдання якісних зрушень вимагає істотних капітальних інвестицій в довгостроковий розвиток.

Така характерна ситуація відома у фінансовій аналітиці як криза ліквідності капіталу. Особливість цього періоду полягає в тому, що підприємству доводиться одночасно підтримувати зростання масштабів виробництва та здійснювати інвестиції в якісні перетворення своєї діяльності.

Тому пропонується використовувати варіанти інвестиційної політики, пов'язані з диверсифікацією форм реального інвестування та формувати портфель фінансових інвестицій, що забезпечить приріст капіталу.

На стадії повної зрілості грошовий потік стабілізується, кошти залучаються тільки для підтримки поточної діяльності, зазвичай для цього достатньо прибутку підприємства, прибуток, що залишився витрачається на інші цілі - виплату дивідендів, вкладення в активи інших підприємств.

В цілому, фінансові кризи малоймовірні, але все ж можуть повторюватися. Для даної стадії характерний ріст інвестиційної стійкості, збільшення кількості потенційних інвесторів за рахунок зниження невизначеності та підвищення моніторингу над ризиками. Збільшення контролю над ризиками веде до зниження граничної межі прибутковості і, значить, вимог до мінімальної ефективності розглянутих проектів. Це розширює діапазон прийнятних проектів, прискорює їх впровадження. Для розвинутих підприємств, що мають можливість залучення зовнішніх джерел фінансування, рівень виплати дивідендів позитивно корелює з показником інвестицій, на відміну від молодих компаній з обмеженими джерелами фінансування, для яких дивіденди і інвестиції мають зворотну залежність.

Існують дві принципові відмінності стадії спаду від фази зрілості:

По-перше, вартість власного капіталу підприємства на фазі занепаду формується повністю поточними (вже існуючими активами), у той час як розвинуті підприємства частину своєї вартості відносять на майбутні перспективи розвитку.

По-друге, на стадії спаду треба мати занадто високу частку боргу, тобто бути *over levered*, що рівносильне в недалекому часі виявитися банкрутом.

Виходячи з цього, можна припустити, що погіршення майбутніх перспектив розвитку підприємства, безсумнівно, зробить негативний вплив на інвестиційну політику: шляхом скорочення джерел фінансування – і, безпосередньо, шляхом зосередження зусиль і засобів у здійсненні планів по відновленню або утриманню ринкових позицій, наприклад шляхом здійснення демпінгової кампанії.

Однак не варто забувати, що грамотний менеджмент не дозволить підприємству надовго затриматися на стадії спаду та почне вживати ефективні заходи по відродженню бізнесу, що потребує додаткових капітальних вкладень.

Наведений метод управління інвестиційною політикою підприємства є достатньо простим в практичному використанні, але оскільки стадія життєвого циклу не виключає застосування декількох варіантів інвестиційної політики, прийняття остаточного рішення має відбуватися на суб'єктивно-інтуїтивному рівні. Це не відкидає можливості використання цього методу, він є корисним для попереднього аналізу хоча б з боку відсіву неприйнятних на даній стадії життєвого циклу варіантів і більш детального подальшого розгляду порівняльної доцільності перспективних варіантів в контексті сталого розвитку.

Таким чином, інвестиційна політика підприємства, що знаходиться на стадії старіння, може бути спрямована на ефективність процесу відродження, шляхом забезпечення своєчасної реновації активів, що амортизуються; «стисненням» портфеля фінансових інвестицій з ціллю підвищення рівня його доходності; дезінвестуванням капіталу з низькорентабельних інвестиційних об'єктів з забезпеченням мінімальних його втрат; реінвестуванням капіталу з ціллю підтримки необхідного обсягу операційної діяльності.

Щодо зовнішніх факторів: є підстави вважати, що розвиненість ринку капіталу відіграє більш суттєву роль для підприємств на стадії спаду. До прикладу, на неефективних ринках такі підприємства будуть переоцінені, що дозволить їм інвестувати на більш вигідних умовах.

Висновки. Таким чином, інвестиційна політика є однією із найважливіших складових системи управління діяльністю підприємств. У процесі її розробки та реалізації визначаються пріоритетні напрями та форми інвестиційної діяльності, суть формування інвестиційних ресурсів підприємства, послідовність етапів реалізації короткострокових та довгострокових цілей суб'єкта господарювання, межі можливої інвестиційної активності підприємства за напрями і формами його інвестиційної діяльності, система формалізованих критеріїв, за якими господарюючий суб'єкт реалізує і оцінює власну інвестиційну діяльність [6].

Фази життєвого циклу чинять різний вплив на характер фінансових показників: позначається характер бізнесу, організація управління, ступінь невизначеності та перспективи розвитку. Отже, інвестиційна політика являє собою форму реалізації інвестиційної ідеології й інвестиційної стратегії підприємства в розрізі найбільш важливих аспектів інвестиційної діяльності на окремих етапах її здійснення. При формуванні і реалізації інвестиційної політики необхідно дотримуватись принципів сталого розвитку в контексті врахування соціальних, економічних і екологічних аспектів як в середині підприємства так і за його межами та враховувати стадію життєвого циклу інвестиційної політики підприємства.

Література.

1. Бланк И.А. Управление инвестициями предприятия. К.: Ника-Центр, 2004. 480 с.
2. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент. СПб.: Питер, 2000. 160 с.
3. Селіверстова Л.С. Стратегічне управління інвестиційною політикою підприємств. Актуальні проблеми економіки. 2014. №11. С. 166–172
4. Цанько О. Принципи сталого розвитку і проблеми формування державної інвестиційної політики. *Ефективність державного управління*. 2017. Вип. 4 (53). Ч. 2. С. 189-196. URL : http://www.lvivacademy.com/vidavnistvo_1/edu_53/fail/22.pdf

5. Шляхи активізації інноваційної діяльності підприємств: Монографія // Під ред. проф. О.І. Волкова, проф.М.П. Денисенка. Київ: КНУТД, 2005. С. 670.

6. Шалигіна І. В., Болобан А. Г., Мінасян В. А. Інвестиційна стратегія система як довготермінових цілей інвестиційної діяльності підприємства. *Вісник Сумського нац. аграр. ун-ту*. Суми: СНАУ, 2011. № 2. URL: http://www.nbuu.gov.ua/portal/chem_biol/Vsnau/2011_2/36Shalygina.pdf

References.

1. Blank, Y.A. (2004), *Upravlenye ynvestyjamy predprijatyja* [Enterprise Investment Management], Nyka-Centr, Kyiv, Ukraine.

2. Bocharov, V.V. (2000), *Ynvestyonnij menedzhment* [Investment management], Pyter, St.Petersburg, Russia.

3. Seliverstova, L.S. (2014), “Strategic management of enterprise investment policy”, *Actual problems of the economy*, vol. 11, pp. 166–172.

4. Canjko, O. (2017), “Principles of sustainable development and problems of formation of the state investment policy”, *Public administration efficiency*, vol. 4 (53), pp.189-196, available at: http://www.lvivacademy.com/vidavnistvo_1/edu_53/fail/22.pdf (Accessed 10 Nov 2019).

5. Volkov, O.I. and Denysenko. M.P. (2005), *Shljakhy aktyvizaciji innovacijnoji dijajlnosti pidprijemstv* [Ways to activate innovative activity of enterprises], KNUVD, Kyiv, Ukraine.

6. Shalyghina, I. V. Boloban, A. Gh. and Minasjan, V. A. (2011), “System investment strategy as long-term goals of enterprise investment activity”, *Bulletin of Sumy nat. agrarian. un-tu*, vol. 2, available at: http://www.nbuu.gov.ua/portal/chem_biol/Vsnau/2011_2/36Shalygina.pdf (Accessed 10 Nov 2019).

Стаття надійшла до редакції 20.11.2019 р.