

Деренська Яна Миколаївна

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри управління та забезпечення якості у фармації
Національний фармацевтичний університет*

Derenska Yana

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Management and Assurance of Quality
National University of Pharmacy*

ORCID: 0000-0001-7428-6249

Гладкова Ольга Вячеславна

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри управління та забезпечення якості у фармації
Національний фармацевтичний університет*

Gladkova Olga

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Management and Assurance of Quality
National University of Pharmacy*

ORCID: 0000-0003-1717-5694

DOI: 10.25313/2520-2294-2024-2-9631

ПРОЦЕС ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ

INVESTMENT STRATEGY FORMATION PROCESS

Анотація. Існування та розвиток будь-якої організації потребує інтегрування різних напрямів сучасного менеджменту. Одним з напрямів є інвестиційний менеджмент, який пов'язаний з формуванням інвестиційної стратегії. У статті досліджено підходи до формування концептуальної моделі інвестиційної стратегії, алгоритму, етапів реалізації інвестиційної стратегії. Запропоновано розглядати усі роботи з планування та виконання інвестиційної стратегії, використовуючи процесний підхід. До процесу формування інвестиційної стратегії включено виконання п'ятих підпроцесів. Першим підпроцесом є визначення мети та завдань інвестиційної стратегії, який реалізується через аналіз стратегічного плану розвитку організації, визначення місця інвестиційної стратегії та її узгодження із загальною корпоративною стратегією, формулювання мети і завдань інвестиційної стратегії. Другий підпроцес безпосереднього формування інвестиційної стратегії складається з визначення її характеристик, обґрунтування напрямів і форм інвестування, аналізу варіантів реалізації інвестиційної стратегії та оцінки проєктів. Третій підпроцес пов'язаний з формуванням стратегії фінансування інвестиційної діяльності та містить аналіз потенційних джерел фінансування інвестиційної діяльності, їх обґрунтування та розподіл фінансових ресурсів за окремими інвестиційними проєктами. Четвертий підпроцес охоплює реалізацію інвестиційної стратегії, що містить розроблення системи організаційно-економічних заходів реалізації інвестиційної стратегії та її впровадження. За результатами аналізу попереднього підпроцесу здійснюється моніторинг інвестиційної стратегії, а саме аналіз результатів реалізації інвестиційної стратегії, її коригування та оцінка результатів реалізованої інвестиційної стратегії. Для кожного процесу та підпроцесу визначено виконавців, вхідну інформацію, результати, нормативне забезпечення виконання.

Ключові слова: інвестиційна діяльність, інвестиційний менеджмент, інвестиційна стратегія, процесна модель.

Summary. The existence and development of any organization requires the integration of various branches of modern management. One of the directions is investment management, which is related to the formation of an investment strategy. The article examines approaches to the formation of a conceptual model of an investment strategy, an algorithm, and stages of implementation of an investment strategy. It is proposed to consider all work on planning and implementation of the investment strategy using a process approach. Five sub-processes are included in the investment strategy formation process. The first sub-process is

the definition of the goal and objectives of the investment strategy, which is implemented through the analysis of the strategic plan of the organization's development, the determination of the place of the investment strategy and its coordination with the general corporate strategy, the formulation of the goal and objectives of the investment strategy. The second sub-process of the direct formation of an investment strategy consists of determining its characteristics, substantiating directions and forms of investment, analysing investment strategy implementation options, and evaluating projects. The third sub-process is related to the formation of a strategy for financing investment activities and contains an analysis of potential sources of financing investment activities, their substantiation and the distribution of financial resources for individual investment projects. The fourth sub-process covers the implementation of the investment strategy, which includes the development of a system of organizational and economic measures for the implementation of the investment strategy and its implementation. According to the results of the analysis of the previous sub-process, the monitoring of the investment strategy is carried out, namely the analysis of the results of the implementation of the investment strategy, its adjustment and the evaluation of the results of the implemented investment strategy. For each process and sub-process, executors, input information, results, regulatory enforcement are defined.

Key words: investment activity, investment management, investment strategy, process model.

Постановка проблеми. Необхідність підтримання зростання темпів інвестування наразі є не тільки умовою сталого розвитку та підтвердження конкурентних позицій підприємства, а й базовим питанням виживання та відбудови. Управління інвестиційною діяльністю, у першу чергу стимулювання реальних інвестицій, дозволить позитивно вплинути на всі напрями діяльності підприємства — модернізувати виробництво, розширити технічну базу, забезпечити оновлення виробничої програми, удосконалити систему матеріально-технічного забезпечення, переглянути збутову діяльність тощо.

Першим кроком реалізації питань здійснення інвестиційної діяльності є формування мети та ключових завдань, напрямів та форм інвестування, визначення методичного підґрунтя вибору та впровадження елементів інвестиційної діяльності — тобто формування інвестиційної стратегії.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням удосконалення інвестиційної діяльності підприємств, розроблення інвестиційної стратегії присвячено багато робіт вітчизняних науковців. А.С. Комаров, С.І. Бессонова акцентують увагу на значенні інвестиційної стратегії для забезпечення стратегічної стабільності підприємства [6]. О.С. Маковоз, Д.Р. Крайня, О.В. Обуховський роблять наголос на вагомості інвестиційної стратегії для підвищення конкурентоспроможності підприємства, необхідності врахування інвестиційної привабливості підприємства при формуванні інвестиційної стратегії [7].

У роботі О.М. Данкеєвої визначено концептуальні підходи до формування інвестиційної стратегії як системи, підпорядкованої загальній стратегії підприємства, тому її створення потребує додержання принципів стратегічного управління [4]. Є.О. Діденко, О.В. Гапич у роботі [5] наводять модель процесу управління інвестиційною стратегією підприємства, визначаючи етапи її формування та реалізації, типи стратегій, місце інвестиційної стратегії серед інших стратегій підприємства на функціональному рівні, результат — забезпечення умов сталого розвитку підприємства. Дослідження С.В. Бестужевої, В.О. Козуб присвячені методичним питанням фор-

мування та реалізації міжнародної інвестиційної стратегії підприємства, містять схематичну послідовність етапів розроблення та реалізації означеної стратегії [1]. Т.Є. Сігаєвою визначено та вдосконалено напрями формування інвестиційної стратегії інноваційного підприємства [8].

Л.Р. Галько, використовуючи системний підхід до реалізації елементів інвестиційного менеджменту, окреслює формування інвестиційної стратегії як стратегічний рівень управління інвестиційною діяльністю, який через створення інвестиційного портфелю підприємства (тактичний рівень) реалізується інвестиційними проектами (оперативний рівень) [2]. О.І. Гуторов також розглядає формування інвестиційної стратегії за вертикаллю — від визначення стратегічних цілей інвестиційної діяльності, стратегічної інвестиційної позиції підприємства до обґрунтування сукупності фінансових показників оцінки ефективності інвестицій [3].

Незважаючи на значне коло досліджень з проблематики удосконалення інвестиційної діяльності загалом і визначення особливостей розроблення інвестиційної стратегії зокрема, слід зазначити, що недостатньо уваги приділено саме процесу формування інвестиційної стратегії.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Мета статті полягає у дослідженні складових елементів (етапів, заходів), які характеризують дії з планування, впровадження, перегляду інвестиційної стратегії підприємства для формування відповідної процесної моделі.

Виклад основного матеріалу. Інвестиційна стратегія розглядається як система довгострокових цілей підприємства, які характеризують місію, стратегічні напрями розвитку та базові завдання підприємства, а також обґрунтування найбільш ефективних шляхів її досягнення [4, с. 47; 6, с. 51; 7, с. 72; 9, с. 176].

За думкою А.В. Череп, О.С. Діміянової, цілями стратегії інвестування є: розширення діяльності; формування фінансових ресурсів, додаткових джерел для інвестицій; підтримування необхідного темпу зростання, забезпечення сталого розвитку

підприємства; збільшення ефективності інвестицій; удосконалення інвестиційної політики підприємства; фінансове оздоровлення, підтримка необхідного рівня ліквідності, досягнення фінансової стабільності; зниження інвестиційних ризиків [9, с. 180].

До чинників, які впливають на розроблення інвестиційної стратегії, слід віднести: фазу життєвого циклу підприємства; розвиток стратегії діяльності підприємства; інвестиційну привабливість підприємства; стан інвестиційних ресурсів підприємства; зовнішні впливи (розвиток інвестиційного ринку, діяльність конкурентів, зміна макроекономічних показників, правового регулювання тощо) [6, с. 52]. О.С. Маковоз, Д.Р. Крайня, О.В. Обуховський, розглядаючи фактори інвестиційної стратегії, виокремлюють фінансово-економічні фактори прямого впливу (система управління, рівень організації бізнес-процесів, маркетинг, рівень впровадження інновацій) і фактори непрямого впливу (соціальні, політичні, інформаційні, екологічні) [7, с. 73].

Дослідження переліку етапів формування та впровадження інвестиційної стратегії виявило різні думки науковців щодо їх сукупності. Так, А.С. Комаров, С.І. Бессонова виділяють такі фундаментальні пункти у процесі розроблення інвестиційної стратегії: визначення строків її створення; дослідження стану зовнішнього середовища; дослідження та формування стратегічних довгострокових цілей інвестиційної діяльності; розроблення

найбільш ефективних шляхів виконання стратегії; визначення строків впровадження елементів інвестиційної стратегії; розроблення та впровадження системи адміністративно-фінансових заходів щодо її реалізації; оцінювання результатів реалізації інвестиційної стратегії та її коригування у разі необхідності [6, с. 52]. Близькими до цього дослідження за сутністю запропонованих заходів є переліки етапів створення стратегії інвестування, розроблені А.В. Череп, О.С. Діміяною [9, с. 180] та О.І. Гуровим [3, с. 214].

О.М. Данкеєва виділяє такі основні напрями розроблення інвестиційної стратегії: визначення позитивного та негативного впливу внутрішніх (економічних, технологічних, організаційно-управлінських) та зовнішніх (екологічних, інформаційних, політико-правових) чинників; обґрунтування впливу стратегічних напрямів підприємства на вибір виду інвестиційної стратегії; оцінювання майбутніх грошових потоків; виконання розробленої інвестиційної стратегії [4, с. 47–48].

Є.О. Діденко, О.В. Гапіч окремо розглядають процеси управління інвестиційною стратегією підприємства та інвестиційного проектування на підприємстві. Так, модель процесу управління інвестиційною стратегією підприємства містить аналіз наявної стратегії, встановлення перспективних цілей інвестиційної діяльності, дослідження потенціалу підприємства, розроблення інвестиційної

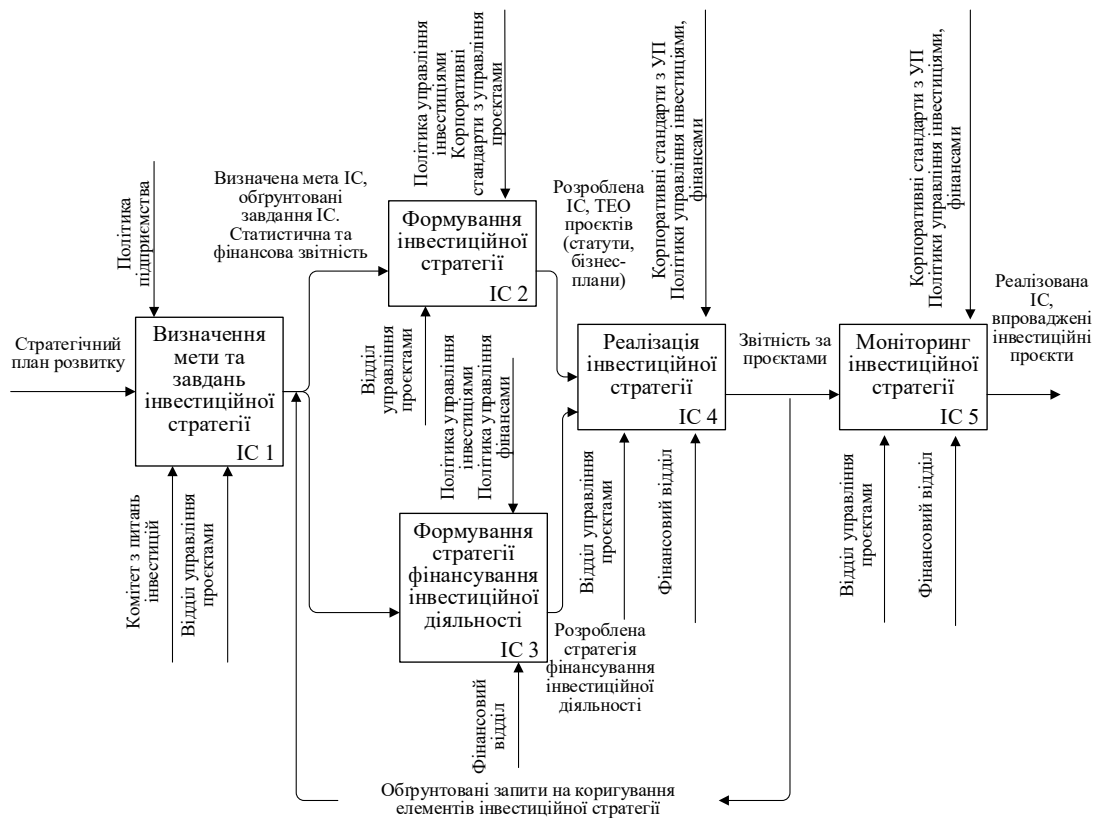


Рис. 1. Процес формування інвестиційної стратегії
 Джерело: розробка авторів

стратегії та її реалізацію (з поетапним контролем і коригуванням відповідно до очікуваного рівня ефективності). До етапів процесу інвестиційного проектування на підприємстві автори віднесли: встановлення цілей і завдань інвестиційного проекту; розроблення комплексу заходів за проектом; встановлення оптимального шляху реалізації інвестиційного проекту (вибір напрямів і форм інвестиційної діяльності, визначення напрямів формування інвестиційних ресурсів); конкретизацію строків впровадження проекту; визначення ефективності інвестиційного проекту [5, с. 6–7].

Аналітичний розгляд сукупності етапів формування інвестиційної стратегії дозволив визначити сутність необхідних процесів і субпроцесів та сформувати процесну модель (рис. 1).

Запропоновано розглядати процес формування інвестиційної стратегії (ІС) як послідовність п'яти підпроцесів, кожен з яких має відповідний код (порядковий номер), входи, виходи, відповідальних виконавців та нормативне забезпечення. Так, перший підпроцес «Визначення мети та завдань інвестиційної стратегії» має код ІС1, вхідним документом цього підпроцесу є стратегічний план розвитку підприємства, результатом підпроцесу (виходом) — визначена мета та обґрунтовані завдання інвестиційної стратегії, статистична та фінансова звітність підприємства, дані щодо попередніх проектів підприємства. Нормативною базою виконання першого підпроцесу визначено політику підприємства, у реалізації підпроцесу задіяний Комітет з питань інвестицій (керівник підприємства та його заступники), виконавцем — відділ управління проектами (відділ, до функціональних обов'язків якого віднесені заходи з управління інвестиціями, реалізація інвестиційних проектів).

У свою чергу, виконання підпроцесу ІС1 деталізується через здійснення певної послідовності операцій (рис. 2). Код кожної операції підпроцесу містить код самого підпроцесу та порядковий номер операції (наприклад, перша операція першого підпроцесу «Аналіз стратегічного плану розвитку» має код ІС1.1).

Виконання першого підпроцесу процесу формування інвестиційної стратегії та отримання відповідних результатів ініціює початок виконання наступних підпроцесів — ІС2 (рис. 3) та ІС3 (рис. 4). Інтегроване виконання цих підпроцесів пов'язане з необхідністю коригування елементів інвестиційної стратегії з урахуванням забезпечення необхідного рівня їх фінансування.

Розроблена інвестиційна стратегія з обґрунтованими її елементами (оцінені, вибрані, сплановані інвестиційні проекти) впроваджується й оцінюється за фактичними результатами виконання інвестиційних проектів (рис. 5).

У разі виявлення проблем за фактичними параметрами реалізації інвестиційних проектів здійснюється оперативне реагування на них. Керівниками проектів вносяться запити на зміни, які за результатом розгляду відділом управління проектами (у разі суттєвих за ресурсами та вагомістю змін — Комітетом з питань інвестицій) або приймаються або відхиляються. У першому випадку приймається рішення про відповідне ко-

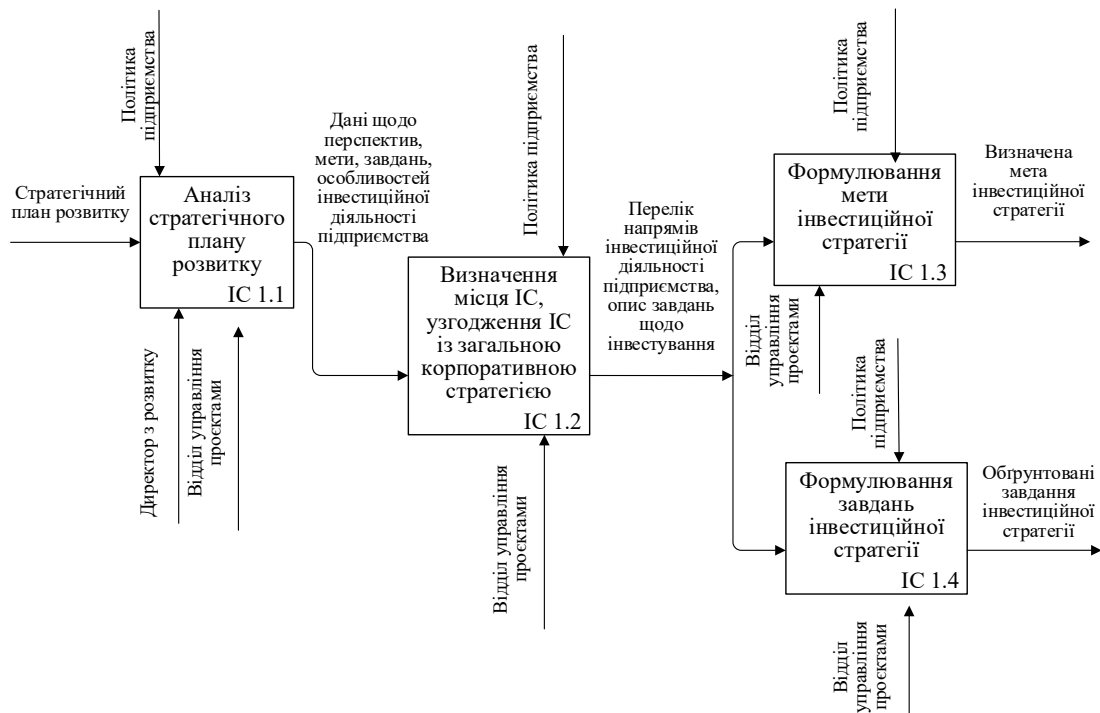


Рис. 2. Декомпозиція підпроцесу «Визначення мети і завдань інвестиційної стратегії»

Джерело: розробка авторів

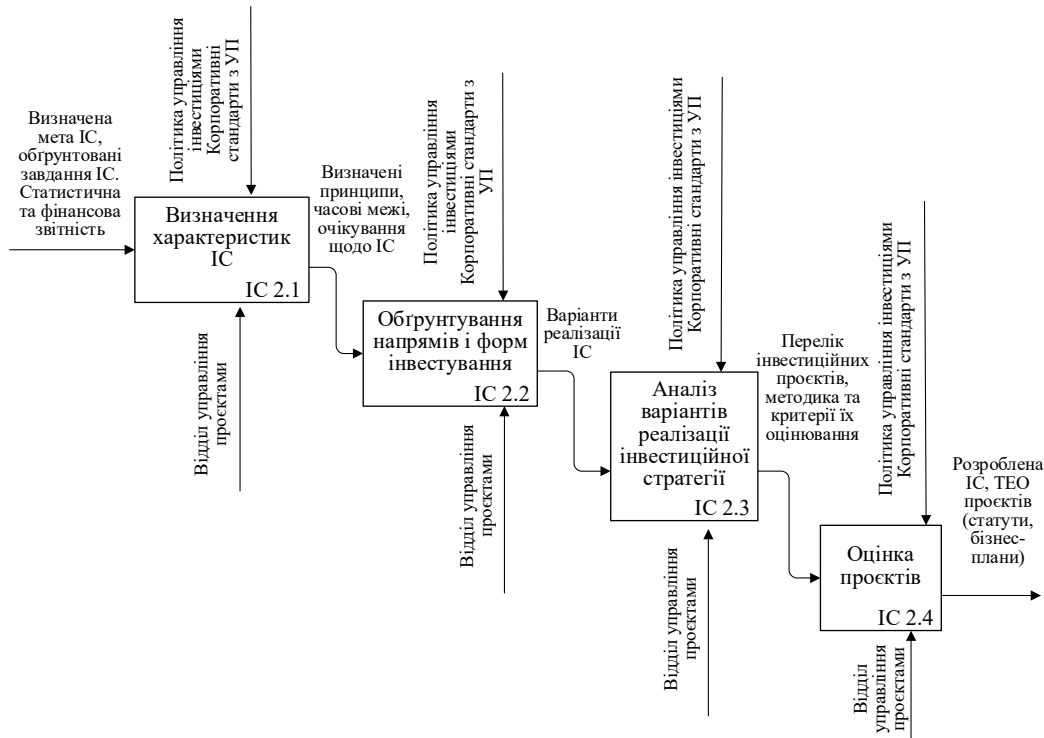


Рис. 3. Декомпозиція підпроцесу «Формування інвестиційної стратегії»

Джерело: розробка авторів

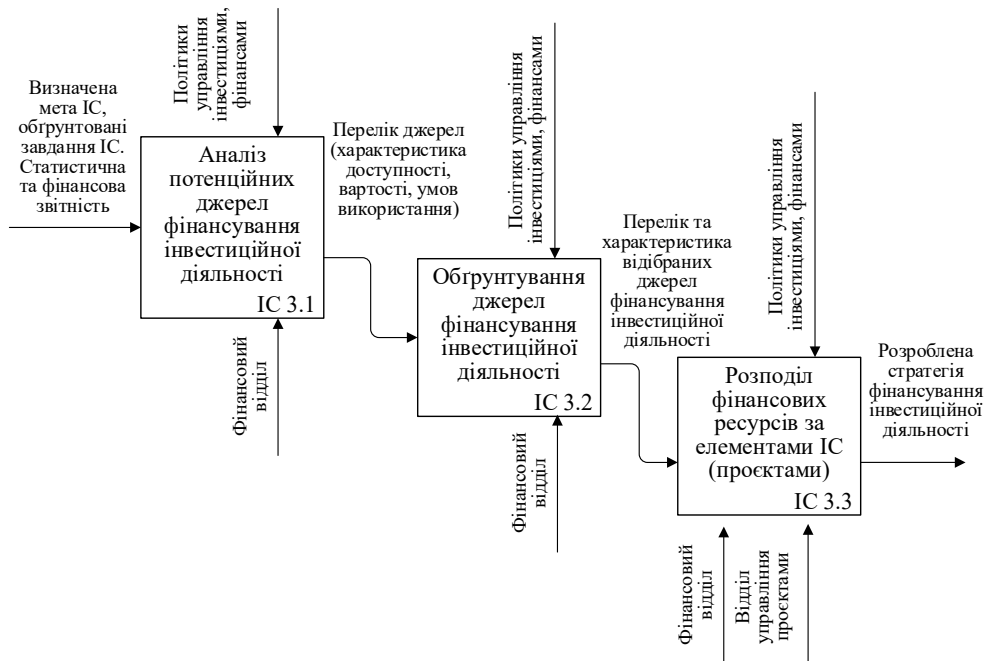


Рис. 4. Декомпозиція підпроцесу «Формування стратегії фінансування інвестиційної діяльності»

Джерело: розробка авторів

ригування інвестиційної стратегії (перепланування параметрів інвестиційних проєктів).

Аналіз результатів реалізації інвестиційної стратегії здійснюється у підпроцесі IC5 «Моніторинг інвестиційної стратегії» (рис. 6). Звітність за завершеними інвестиційними проєктами архі-

ується, створюючи статистичну базу для планування інвестиційної стратегії на наступний період.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Інвестиційна стратегія, поєднуючи вагомі напрями та форми інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання, є інструментом забезпечення ефективного

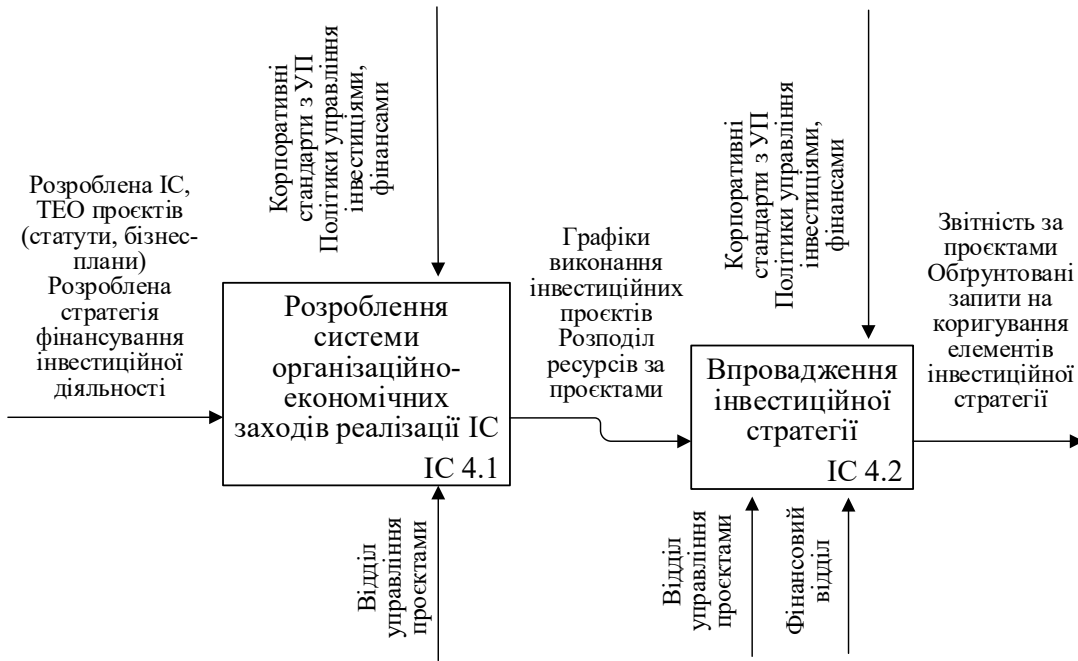


Рис. 5. Декомпозиція підпроцесу «Реалізація інвестиційної стратегії»
Джерело: розробка авторів

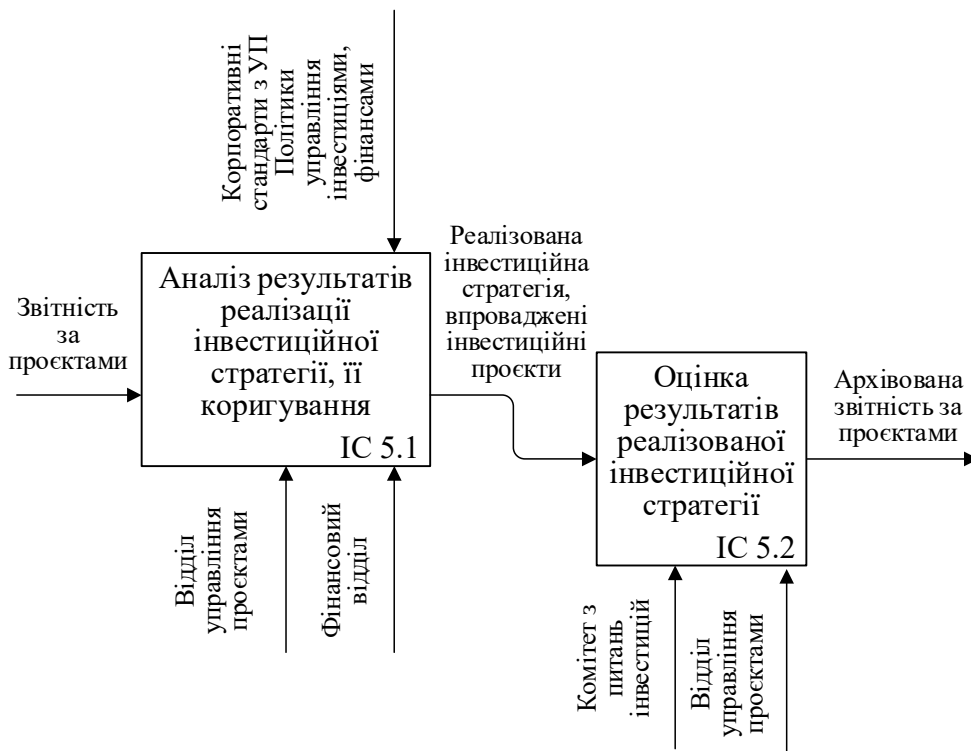


Рис. 6. Декомпозиція підпроцесу «Моніторинг інвестиційної стратегії»
Джерело: розробка авторів

функціонування підприємства, досягнення його стратегічних і тактичних завдань. Використання процесної моделі формування інвестиційної стратегії дозволяє визначити чітку послідовність дій щодо її планування, впровадження та перегляду ключовими учасниками цього процесу. Подальшого удосконалення

та розширення потребує коло питань визначення взаємного впливу фінансового та інвестиційного менеджменту (стосовно забезпечення ефективними фінансовими ресурсами інвестиційної діяльності) та інтегрування процесів інвестиційного менеджменту до загальної системи менеджменту підприємства.

Література

1. Бестужева С. В., Козуб В. О. Формування та реалізація міжнародної інвестиційної стратегії підприємства: методичний аспект. *Економічний простір*. 2020. № 154. С. 16–20.
2. Галько Л. Р. Інвестиційна діяльність підприємства: стратегія і тактика управління. *Економіка та суспільство*. 2021. № 3. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-31-63>.
3. Гуроров О. І. Інвестиційна стратегія підприємства: принципи, методи та етапи розробки. *Вісник ХНАУ ім. В. В. Докучаєва. Економічні науки*. 2021. № 2., Т. 2. С. 212–226.
4. Данкеєва О. М. Окремі концептуальні аспекти щодо формування інвестиційної стратегії підприємств. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. 2020. № 29. С. 46–50.
5. Діденко Є. О., Гапич О. В. Управління інвестиційною стратегією підприємства. *Ефективна економіка*. 2019. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7489> (дата звернення: 08.02.2024).
6. Комаров А. С., Бессонова С. І. Інвестиційна діяльність промислового підприємства як елемент стратегічної стабільності. *Вчені записки ТНУ імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*. 2022. Том 33 (72). № 2. С. 50–55.
7. Маковоз О. С., Крайня Д. Р., Обуховський О. В. Фактори інвестиційної стратегії в системі підвищення конкурентоспроможності підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*. 2021. № 5(32). С. 70–75.
8. Сігаєва Т. Є. Вдосконалення напрямків формування інвестиційної стратегії інноваційного підприємства. *Вісник ХНТУ. Соціальні та поведінкові науки*. 2019. № 4(71). С. 221–226.
9. Череп А. В., Діміянова О. С. Формування стратегії інвестиційної діяльності промислового підприємства. *Вісник ХНТУ. Економічні науки*. 2019. № 1(68). С. 175–181.

References

1. Bestuzheva, S. V., & Kozub, V. O. (2020). Formuvannja ta realizacija mizhnarodnoji investycijnoji strateghiji pidpryjemstva: metodychnyj aspekt [Formation and implementation of the international investment strategy of the enterprise: methodical aspect]. *Ekonomichnyj prostir — Economic space*, 154, 16–20 [in Ukrainian].
2. Halko, L. R. (2021). Investycijna dijalnistj pidpryjemstva: strateghija i taktyka upravlinnja [Investment activities of the enterprise: management strategy and tactics]. *Ekonomika ta suspiljstvo — Economy and society*, 3. doi: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-31-63> [in Ukrainian].
3. Gutorov, O. I. (2021). Investycijna strateghija pidpryjemstva: pryncypy, metody ta etapy rozrobky [Investment strategy of the enterprise: principles, methods and stages of development]. *Visnyk KhNAU im. V. V. Dokuchaeva. Ekonomichni nauky — Bulletin of the KHNAU named after VV Dokuchaeva. Economic sciences*, 2, 2, 212–226 [in Ukrainian].
4. Dankeieva, O. M. (2020). Okremi konceptualjni aspekty shhodo formuvannja investycijnoji strateghiji pidpryjemstv [Certain conceptual aspects on the formation of the enterprises investment strategy]. *Naukovyj visnyk Uzhhorodskjogho nacionaljnogho universytetu — Scientific Bulletin of the Uzhhorod National University*, 29, 46–50 [in Ukrainian].
5. Didenko, Ye. O., & Gapich, O. V. (2019). Upravlinnja investycijnoju strateghijeju pidpryjemstva [Management of enterprise investment strategy]. *Efektivna ekonomika — Efficient economy*, 12. Retrieved from: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=7489> [in Ukrainian].
6. Komarov, A. S., & Bessonova, S. I. (2022). Investycijna dijalnistj promyslovogho pidpryjemstva jak element strateghichnoji stabiljnosti [Investment activities of industrial enterprises as an element of strategic stability]. *Vchenni zapysky TNU imeni V. I. Vernadskjogho. Serija: Ekonomika i upravlinnja — Scientific notes of TNU named after V. I. Vernadskyi. Series: Economics and management*, 33 (72), 2, 50–55 [in Ukrainian].
7. Makovoz, O. S., Krajnja, D. R., & Obukhovskij, O. V. (2021). Faktory investycijnoji strateghiji v systemi pidvyshhennja konkurentospromozhnosti pidpryjemstva [Investment strategy factors in the system of increasing the competitiveness of the enterprise.]. *Shhidna Jevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnja — Eastern Europe: Economy, Business and Management*, 5(32), 70–75 [in Ukrainian].
8. Sigaeva, T. E. (2019). Vdoskonalennja naprjamkiv formuvannja investycijnoji strateghiji innovacijnogho pidpryjemstva [The improvement of directions for the formation of an investment strategy of an innovative enterprise]. *Visnyk KhNTU. Socialjni ta povedinkovi nauky — KhNTU Bulletin. Social and behavioral sciences*, 4(71), 221–226 [in Ukrainian].
9. Cherep, A. V., & Dimijanov, O. S. (2019). Formuvannja strateghiji investycijnoji dijalnosti promyslovogho pidpryjemstva [Formation of the strategy of investment activity of an industrial enterprise]. *Visnyk KhNTU. Ekonomichni nauky — KhNTU Bulletin. Economic sciences*, 1(68), 175–181 [in Ukrainian].