

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ КРИЗИ

В даній статті автори розкривають поняття стратегії управління інвестиційною діяльністю підприємств, розглядає механізми інвестування кризових промислових фірм, визначає засоби поліпшення економічних показників промислових фірм в умовах кризи. Так, результатом аналізу наукових праць з тематики стала розробка дій інвесторів в кризових умовах. А також, визначено базові умови здійснення антикризової інвестиційної стратегії на рівні держави.

Ключові слова: диверсифікація, філіалізація, стратегія управління, стратегічний інвестор, реструктуризація акціонерне товариство, цінні папери, реорганізація, інвестиційна політика.

ВСТУП

На сьогоднішній день в Україні питання управління інвестиційною діяльністю виходять на перший план, враховуючи сучасний стан вітчизняної економіки, перспективи, що відкриваються, і можливі проблеми її розвитку. Реформа української економіки передбачає створення [©]і забезпечення ринку високотехнологічною, конкурентоздатною продукцією, але для вирішення такого завдання необхідні інвестиції, яких в Україні в даний час гостро не вистачає. Тому важливість підвищення ефективності залучення і використання інвестицій як детермінанти активізації підприємницької діяльності і подолання кризових явищ обумовлює значущість вивчення питань формування інвестиційної політики в контексті цілеорієнтованого використання інвестицій.

Ефективність інвестиційної політики підприємства оцінюється по показнику терміну окупності інвестицій, який визначається на основі даних бізнес-плану підприємства і попередніх розрахунків по обґрунтуванню інвестиційних проектів в межах інвестиційної політики підприємства.

В світовій науці питаннями управління інвестиційною діяльністю підприємств займалися такі науковці як Д. Тобін, Дж. А. Бейлі, А.О. Недосекін, В. Шарп, Мертон Міллер, Г. Марковіц, В.П. Савчук, Д.І. Ряховський. Внесок вітчизняних вчених у розвиток портфельної теорії також значний. Слід відзначити таких вчених як І.А. Бланка, Б.В., Губського, О.В. Васюренко, М.П. Денисенка, А.М. Мороза, Пересаду А.А., Т.М. Майорову.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Одним з важливих ресурсів антикризового управління є інвестиції, які є вкладеннями грошових коштів або матеріальних, інтелектуальних та інших цінностей (які мають вартість і ціну) в конкретне підприємство. Суб'єкти, що здійснюють інвестиції, називаються інвесторами, які бувають внутрішніми і зовнішніми. В умовах кризи промислова фірма, як правило, вкрай обмежена в засобах для довгострокового інвестування (реорганізації цехів, передислокація обладнання, придбання і установка нового обладнання, впровадження енергозберігаючих технологій, придбання ліцензії, технічної документації, інструменту і т.п.)

Проте, промислова фірма, що вибрала дорогу конверсійних перетворень, часто має в своєму розпорядженні будівлі та обладнання, які може продати, а виручені кошти направити в інвестиційні проекти. Такий шлях використання внутрішніх інвестиційних ресурсів може бути найбільш коротким, що особливо важливо для організацій, що знаходяться в кризовому стані. Також можливе залучення коштів на інвестиційні цілі і з прибутку від основної виробничої діяльності, що, проте, дуже обмежено з причини, як правило, збиткового функціонування кризової організації.

Зовнішні інвестори підрозділяються на дві групи:

1) портфельні інвестори – це суб'єкти, що вклали грошові кошти в покупку акцій, облігацій і інших цінних паперів акціонерного товариства. Такі інвестиції ніяк не відбиваються на величині активів фірми, що належить йому;

2) стратегічні інвестори – це, як правило, юридичні особи, що направляють свої грошові кошти на розширення фондів (основних і оборотних) фірми. Зазвичай стратегічний інвестор купує досить крупний пакет акцій (20-30% статутного фонду) за пільговою ціною, укладаючи договір з їх продавцем про те, що він протягом певного терміну вкладає певну суму коштів в модернізацію відповідного виробництва. Така форма інвестування особливо приваблива для промислових фірм із застарілою технологією і що переживають з цієї причини стагнацію [1].

Таким чином, і портфельний, і стратегічний інвестор вкладає свої кошти у фірму, що не належить йому, з

однією метою – отримати її в своє розпорядження для подальшого отримання прибутку.

Інвестиційна практика останнього десятиліття в Україні свідчить про те, що відносно кризових промислових фірм, багато інвесторів спочатку здійснюють портфельні інвестиції, а потім вкладають засоби в реструктуризацію контрольованих підприємств (фірм). Але частіше від підприємств в їхній новій іпостасі використовуються лише енергетичні, побутові об'єкти, промислові будівлі, які наповнюються і доповнюються нехарактерним обладнанням і спорудами. В результаті здійснення подібних інвестиційних проектів на базі кризових підприємств створюються одне або декілька високорентабельних, адаптованих до ринку підприємств різних галузей промисловості і сфери послуг.

Подібні процеси інвестування кризових промислових фірм приваблює тим, що дозволяють ефективно проводити їх санацію і орієнтацію на додаткові сегменти ринку. Оскільки такі поглинання, як правило, здійснюють крупні корпорації, наявність в останніх високорозвинених маркетингових і виробничо-технологічних структур, значних фінансових ресурсів, забезпечує швидке і результативне протікання інвестиційного процесу (прискорена оборотність капіталовкладень) [3].

Важливо і те, що реструктуризації промислових підприємств, що проводяться в рамках таких інвестиційних програм, проходять без зупинки основного виробництва і масових звільнень промислово-виробничого персоналу, скорочення технічного інтелекту.

Досить ефективним засобом подолання кризи за допомогою інвестицій може виступати залучення засобів до статутного фонду за рахунок емісії і розміщення акцій. Слід зауважити, що емісія акцій є універсальним засобом поповнення статутного фонду і для перспективних, і для безнадійних промислових фірм.

У першому випадку інвестор планує отримати дохід від підйому традиційного виробництва, в другому – від диверсифікації і розпродажу майна. Оскільки в другому випадку інвестування здійснюється простіше, швидше і більш захищене від ризиків, то в не стійкій макроекономіці, характерній для сучасної України, інвестор віддає перевагу саме йому. В цьому випадку ті акціонери, які прагнуть зберегти виробництво, опиняються в не вигідному положенні в порівнянні з інвесторами, які диверсифікують і розпродують майно.

Це обумовлено наступними обставинами:

1) інвестор, що диверсифікує і розпродує майно може здійснювати купівлю вирішального пакету акцій (50% плюс одна акція), і сума буде тотожною зі всім майном підприємства, яку він може повернути, продавши майно підприємства, що зупинилося (для нього головне – це грошова вигода);

2) акціонер, який прагне зберегти виробництво, що діє, може собі дозволити прикупити акції лише за рахунок тих об'єктів, продаж яких не зупинить підприємство.

Така нерівність економічних можливостей між цими інвесторами, об'єктивно включає топ-менеджмент фірми в активні дії із захисту свого положення. Форми такого захисту (економічні, адміністративні, суспільні і ін.) різні.

Сутність цих форм – це забезпечення збереження промислового виробництва, цього не можна досягти, лише у випадку заморожування (утримання незмінної) традиційної системи, яка привела до кризи.

У такій ситуації можна добитися підтримки акціонерів лише шляхом проведення корінної реорганізації виробництва, освоєння нової продукції, впровадження перспективних форм господарювання.

Одним з каналів здобуття більшості голосів в акціонерному товаристві може стати проведення емісії акцій і запрошення до їх придбання місцевого населення (диверсифікація портфеля), яке має традиційно консервативний характер і прагне до збереження робочих місць [6].

Одним із засобів поліпшення економічних показників промислових фірм в світовій практиці використовується створення філій. Оскільки в створенні робочих місць за рахунок розміщення виробництв, як правило, зацікавлена місцева влада, то фірма при організації філії може отримати від них конкретні пільги для бізнесу. Створивши декілька філій в різних регіонах, фірма-метрополія може за рахунок них поліпшити своє положення.

Наступним етапом філіалізації виробництва може стати переведення активів у філії з центру з подальшою його санацією (навіть з перенесенням штаб-квартири в одну з філій). До теперішнього часу в українському загальному і антикризовому менеджменті не напрацьований достатній досвід філіалізації промисловості. Проте, з врахуванням світових тенденцій до диверсифікації виробництва слід чекати розширення подібної практики і в Україні.

У загальному вигляді інвестиційна діяльність промислової фірми є багатограним процесом, направленим на досягнення збільшення доходу, а в умовах кризи вона пов'язана з високим ризиком і відповідальністю.

Здійснення інвестиційного процесу базується на відповідному стратегічному плануванні. Головною метою стратегічного плану інвестиційної діяльності є оптимальне для кризової організації поєднання економічних і технологічних елементів виробництва, що забезпечує її вихід, по критичному (найменш витратному) шляху з кризи.

Інвестиційна політика кризової фірми є сукупністю принципів і правил досягнення головної її мети в конкретний термін часу. Вона визначає засоби досягнення і форми діяльності, містить установки і обмеження в діях менеджерів (що не можна, а що можна).

Інвестиційна політика реалізується в комплексних програмах діяльності фірми, складовими елементами якої зазвичай виступають один або декілька інвестиційних проектів. Останні можуть займати центральне місце в

антикризовій інвестиційній програмі (якщо вони досить великі по масштабах) або виступати в ролі її периферійних компонентів (якщо вони орієнтовані на фрагментарні завдання).

Інвестиційним проектом є документ, що містить техніко-економічне обґрунтування пропонованого заходу, його ресурсне забезпечення і порядок дій учасників по його здійсненню.

Здійснення інвестиційних проектів, як правило, поділяють на наступні фази: передінвестиційну (пошук інвестиційних ідей; підготовка проекту; вибір прийняттого варіанту проекту); інвестиційну (пошук інвесторів і оформлення договорів; технічне проектування; будівництво; вчення персоналу; запуск); експлуатаційну (набір потужності; стабілізація виробництва; розширення; оновлення).

Джерела фінансування інвестиційного процесу є: власні фінансові кошти (прибуток, амортизаційні відрахування, суми, що виплачуються страховими організаціями у вигляді відшкодування збитку і так далі); продаж основних фондів, земельних ділянок і інших видів активів; залученні кошти від продажу акцій, засоби, що виділяються фінансово-промисловими групами на безоплатній основі, благодійні і інші внески; асигнування з державного бюджету і місцевих бюджетів; іноземні інвестиції, що надаються у формі фінансової або іншої участі у формі прямих вкладень (у грошовій формі) міжнародних організацій і фінансових інститутів, держав, підприємств різних форм власності і приватних осіб; різні форми позикових засобів, у тому числі кредити, що надаються державою на основі повернення, кредити іноземних інвесторів, облігаційні позики, векселі, кредити банків і інших інституційних інвесторів [2].

Таким чином, в ситуації, що склалася в Україні необхідно на всіх рівнях приймати управлінські рішення, стимулюючи процес накопичення, а реальне зростання інвестицій можливе, головним чином, за рахунок внутрішніх джерел – накопичень підприємств і мобілізації грошових коштів населення.

Одним з найбільш важливих етапів оцінки інвестиційної привабливості підприємства є аналіз його фінансово-господарської діяльності, за допомогою якого; можна оцінити перспективність аналізованого підприємства з точки зору можливості мобілізації доступних, джерел засобів фінансування і віддачі на необхідні вкладення [1].

Тому сьогодні одним з головних завдань є встановлення пріоритету реального сектора економіки над фінансово-спекулятивним, тобто створення вигідніших умов для інвестицій в реальне виробництво в порівнянні з грошовими вкладеннями у фінансово-спекулятивні операції. Можна констатувати, що розмежування функцій управління фінансами різних рівнів державної влади, підвищення самостійності регіонів в області фінансової політики, посилення ролі і значення децентралізованих фондів фінансових ресурсів не привели до посилення ролі фінансового впливу на економічну ситуацію в країні.

При аналізі інвестиційної діяльності необхідно розмежовувати капітальні і фінансові інвестиції. У складі капітальних інвестицій найбільшу питому вагу складають капітальні вкладення (інвестиції, направлені на створення реального капіталу, в основні засоби).

Окрім них слід виділити інвестиції в нематеріальні активи (патенти, ліцензії, програмні продукти і ін.), інвестиції в оборотні кошти, на придбання земельних ділянок і об'єктів природокористування, витрати на капітальний ремонт.

Причини, що обумовлюють необхідність інвестицій, можуть бути різними, але їх можна згрупувати таким чином: нове будівництво, пов'язане, як правило, з освоєнням нового виду діяльності; реконструкція і технічне переозброєння підприємств, що діють; розширення підприємств, що діють. Для забезпечення успіху антикризової інвестиційної політики важливо забезпечити зв'язок між стратегічними і тактичними рішеннями в області інвестицій [4].

Основною метою антикризової інвестиційної стратегії держави є структурна перебудова економіки. Тактичні інвестиційні рішення націлені на підтримку ефективної діяльності підприємств, здійснення державної фінансової підтримки неплатоспроможних підприємств для відновлення платоспроможності або фінансування реорганізаційних дій. Тактичні і стратегічні інвестиційні рішення розрізняються масштабами фінансових вкладень і мірою невизначеності результатів рішень, що приймаються, що обумовлює різну міру фінансових ризиків. Реалізація державної антикризової стратегії повинна спиратися на ряд передумов, до яких відносяться: політична і соціально-економічна стабільність в суспільстві; наявність законодавчої бази для розвитку інвестиційного процесу, і у тому числі вдосконалення податкового законодавства; зростання реальних податкових нарахувань до бюджету; стійкість національної валюти; зниження темпів інфляції; припинення витоку капіталу з країни.

ВИСНОВКИ

На подолання негативних явищ в економіці України має бути направлена антикризова інвестиційна стратегія. В управлінні інвестиційним процесом необхідно спиратися на визначення наступних важливих моментів: - мають бути чітко визначені цілі інвестування (створення нових підприємств; технічне переозброєння і реконструкція підприємств, що діють, модернізація устаткування і так далі); - необхідно вибрати об'єкти інвестування відповідно до визначених пріоритетів [5].

Так, в сучасних умовах переважним напрямом використання бюджетних коштів є створення відносно невеликих проектів з високою швидкістю обороту капіталу і швидкою віддачею. В умовах кризи в інвестиційній сфері особливої значущості набуває такий принцип фінансування, як здобуття максимального ефекту при

мінімальних затратах, слід виявити реальні джерела інвестицій і з врахуванням певних можливостей створити законодавчу базу для здійснення і розвитку інвестицій, у тому числі іноземних. Ці базові умови повинні сприяти рішенню основної задачі антикризової інвестиційної стратегії на рівні держави – забезпечити процес накопичення для оновлення основного капіталу і для довгострокового інвестування в реальний сектор економіки.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ендовицкий Д.А. и др. Анализ инвестиционной привлекательности организации. – М.: КноРус, 2010.
2. Кузнецов Б.Т. Инвестиции / Учебное пособие. – М.: Юнити-Дана, 2010. – 624 с.
3. Ряховский Д.И. Анализ инвестиционного климата в России и разработка рекомендаций по привлечению иностранного капитала / Д.И. Ряховский. – М.: ИЭАУ, 2008.
4. Ряховский Д.И. Формирование методов поддержки инвестиционной деятельности организаций (теория и методология) / Д.И.Ряховский – М.: ИЭАУ, 2010.
5. Василенко В.О. Антикризове управління підприємством: Навчальний посібник / В.О.Василенко / Вид.2-ге, виправл. і доп. – Київ: Центр навчальної літератури, 2005. – 504 с.
6. Михайліді М.В. Особливості інвестиційних процесів в системі антикризового управління / М.В.Міхайліді. – М.: ІСАУ, 2010.

Отримано 18.03.2013р.

© **Гетьман Ольга Миколаївна**, к.е.н., доцент кафедри економіки Тернопільської філії ПВНЗ «Європейського університету», тел.(096) 2184225, e-mail: Getmanom@ukr.net

Даньків Володимир Йосифович, к.е.н., доцент кафедри фінансів та банківської справи ДВНЗ «Ужгородський національний університет», тел. (050)5538121, e-mail: vydank@yahoo.com

Книшева Беатриса Василівна, ст. викладач кафедри обліку та аудиту ДВНЗ «Ужгородський національний університет»