

криття інформації про них у фінансових звітах. Вони не є домінуючими над законодавчими актами, що регулюють складання фінансової звітності у певній країні. Але діяльність Комітету сприяла тому, що зараз більшість країн або безпосередньо застосовують МСБО та МСФЗ, або розробляють національні стандарти, які ґрунтуються на МСБО та МСФЗ. Прийняття і використання МСБО та МСФЗ забезпечує:

- ✓ зменшення ризику для кредиторів та інвесторів;
- ✓ зниження витрат кожної країни на розробку власних стандартів;
- ✓ поглиблення міжнародної кооперації в галузі бухгалтерського обліку;
- ✓ однозначне розуміння фінансової звітності та зростання довіри до її показників у всьому світі.

В межах співпраці з різними міжнародними організаціями, серед яких Організація об'єднаних націй, Світовий банк, Організація економічного співробітництва та розвитку тощо, Комітет з Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку у 1989 році започаткував та послідовно розвиває проект Е32 "Порівнюваність фінансової звітності". Починаючи з 1987 року Комітет з Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку здійснює спільні розробки МСБО та МСФЗ разом із Міжнародним об'єднанням комісій з цінних паперів (International Organization of Securities Commission), що забезпечує врахування позицій останнього при розробці та перегляді МСБО та МСФЗ. Слід зазначити, що Міжнародне об'єднання комісій з цінних паперів є провідною організацією у сфері регулювання ринку цінних паперів, головним завданням якої є координування правил діяльності фондових бірж на загальносвітовому рівні, щоб їх дотримувалися як корпорації, так і біржі. Одним з основних чинників досягнення зазначеної мети виступає міжнародна стандартизація бухгалтерського обліку та фінансової звітності. В результаті такої співпраці Міжнародне об'єднання комісій

з цінних паперів вже з 1993 року рекомендує своїм членам схвалювати окремі МСБО та МСФЗ та використовувати їх в міжнародній біржовій діяльності.

Висновки з даного дослідження та перспективи подальших розвідок.

Успішність виходу вітчизняних емітентів цінних паперів на зарубіжні фондові ринки безпосередньо залежить від доступності, надійності та достовірності інформації про їх фінансовий стан та результати діяльності для інвесторів. Формування фінансової звітності за МСБО та МСФЗ є однією з найважливіших умов здійснення IPO. З метою стимулювання входження України у світовий економічний простір загалом, а також сприяння фондуванню національних компаній на зарубіжних фондових біржах зокрема доцільним є застосування МСБО та МСФЗ у статусі національних. Перехід до них від чинних на сьогодні ПСБО має супроводжуватися подальшим реформуванням національної економіки у напрямі тенденцій розвитку сучасних світових лідерів та удосконаленням методичного забезпечення ведення обліку та складання звітності.

1. *Pot A., Zaharov A., Mirkin Ya.* Основы государственного регулирования финансового рынка. – М.: ЗАО "Юридический Дом "Юстицинформ", 2002. – 512 с. 2. *Taylor, C.R.* (1997). "Capital Market Development in The Emerging Markets: Time to Teach An Old Dog Some New Tricks", 45 American Journal of Comparative Law 71, 73-79. 3. *Most K.S.* (1994). Toward the International Harmonization of Accounting. Advances of International Accounting, 6, 3-14. 4. *Radebaugh, L.H., Grey, S.J.* (1993). International Accounting and Multinational Enterprises, third edition, New York: John Wiley. 5. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" від 30 жовтня 1996 р. №448/96-ВР (зі змінами та доповненнями). 6. Закон України "Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні" від 16 липня 1999 р. №996-XIV (зі змінами та доповненнями). 7. Закон України "Про аудиторську діяльність" від 22 квітня 1993 р. №3126-XII (зі змінами та доповненнями). 8. *Мэтьюс М.Р., Перера М.Х.Б.* Теория бухгалтерского учета. – М.: Аудит ЮНИТИ, 1999. – 663 с.

Надійшла до редколегії 24.02.2009

Т. Овчаренко, канд. екон. наук, асист.

ВИЗНАЧЕННЯ ОСНОВНИХ ЕТАПІВ ПРОЦЕСУ ВІДБОРУ ПІДПРИЄМСТВА ДЛЯ ІНВЕСТУВАННЯ

В статті розглянуто основні методику аналізу інвестиційної привабливості підприємства та запропоновано підхід, що ґрунтується на поєднанні фундаментального макроекономічного аналізу на рівні державної та світової економіки, всебічного аналізу галузей, фінансової оцінки підприємств та технічних підходів дослідження підприємств.

In the article the basic methods of analysis of investment attractiveness of enterprise are considered and offered approach, which is based on combination of fundamental macroeconomic analysis at the level of state and world economy, comprehensive analysis of industries, financial estimation of enterprises and technical approaches of research of enterprises.

Постановка проблеми. В умовах формування глобального середовища, розбудови нової моделі економічного суспільства з поглибленням міжнародних відносин та переходу до еволюційно-прогресивного шляху розвитку України роль інвестування беззаперечно зростає, підвищуючи на макроекономічному рівні інтерес вітчизняних фахівців до проблеми покращення інвестиційної привабливості нашої країни. На мікроекономічному рівні, через загострення ринкової конкуренції між підприємствами за можливості залучення капіталу, зростає актуальність визначення та моніторингу господарюючими суб'єктами власної інвестиційної привабливості. Що ж до потенційних інвесторів, то глибокий та всебічний аналіз підприємства необхідний для прийняття інвестиційного рішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В економічній літературі проблеми визначення основних методів відбору підприємства для інвестування розглядалися у низці робіт відомих зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема Д. Дартса, А. Дамодарана, Д. Гленна,

Д. Епштайна, І. Бланка, А. Гайдуцького, Ф. Бандуріна, О. Мамуль. Їх роботи присвячені проблемам інвестиційної діяльності, інвестиційних стратегій та розміщення активів, концепціям оцінки компаній та їх діяльності. [6] Вчені розглядають основні методи відбору підприємства для інвестування, які використовують провідні інвестиційні компанії світу.

Невирішені частини загальної проблеми. В сучасній літературі досить важко знайти структурований підхід щодо аналізу, який включав би широке коло методів дослідження та був фундаментальним і зваженим. Автори останніх публікацій розглядають окремі варіації розв'язку проблеми, а не їх сукупність.

Метою статті є дослідження загальних методів щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємств, введення комбінованого підходу аналізу етапів відбору підприємства для інвестування.

Виклад основного матеріалу. Аналіз методів оцінки об'єктів інвестування, що застосовуються на сьогодні в країнах Заходу, дозволяє виокремити два підходи для

вибору потенційного об'єкта інвестування. При аналізі показників, що характеризують стан окремого підприємства, можна використовувати або данні з розвитку галузі, в якій функціонує фірма, її фінансові показники, ефективність менеджменту, або оцінити положення підприємства на фондовому ринку, біржовий курс його цінних паперів. [1]

Перший напрямок представляють прихильники школи фундаментального аналізу, які основною задачею визначають ідеальне вивчення балансів та інших фінансових документів, що публікується компанією. Крім того, вивчаються данні про стан справ у галузі, стан ринків, на які виходить підприємство зі своєю продукцією, стан активів, об'єм продаж, тактика управління компанією, склад ради директорів. Оцінюючи таким чином широке коло проблем, які пов'язані з підприємством, аналітики дають оцінку корпорації як об'єкта інвестування.

Другий напрямок – технічний аналіз, який проводиться на ринкових показниках цінних паперів, в тому числі показниках попиту та пропозиції цінних паперів (надалі – ЦП), вивченні динаміки курсової вартості, загально ринкових тенденціях руху курсу ЦП. В рамках графічного аналізу курсової динаміки ЦП проводиться побудова графіків залежності курсів ЦП від часу. Прихильники технічного аналізу стверджують, що в біржо-

вих курсах вже відображені вся та інформація, що лише з часом публікується в звітах фірм та стає об'єктом фундаментального аналізу. В центрі уваги технічного аналізу виступає аналіз попиту та пропозиції ЦП на основі об'єму операцій по купівлі-продажу та по динаміці курсів. Ці напрями є провідними при проведенні ґрунтовного аналізу вибору підприємств для інвестування, проте в кожному з них існують як переваги, так і недоліки.

Саме тому, правильне поєднання цих методів може ефективно покращити якість і точність аналізу: технічний аналіз, допускаючи, що вся інформація про підприємство закладена в ціні його акцій та те, що історія має тенденцію до повторення, допоможе визначити правильний час коли інвестувати; за допомогою фундаментального макроекономічного аналізу можна відібрати перспективний об'єкт для інвестицій.

Дослідивши основні методи та способи відбору підприємств для інвестування, нами запропоновано розроблений комбінований план аналізу, що передбачає всебічний аналіз багатьох факторів, що можуть відобразитися на діяльності фірми.

Аналіз включає в себе 4 етапи (від дослідження світових тенденцій в економіці до вивчення фінансового стану фірми) та поєднує основні методи, що застосовуються при оцінці підприємства. (рис.1)

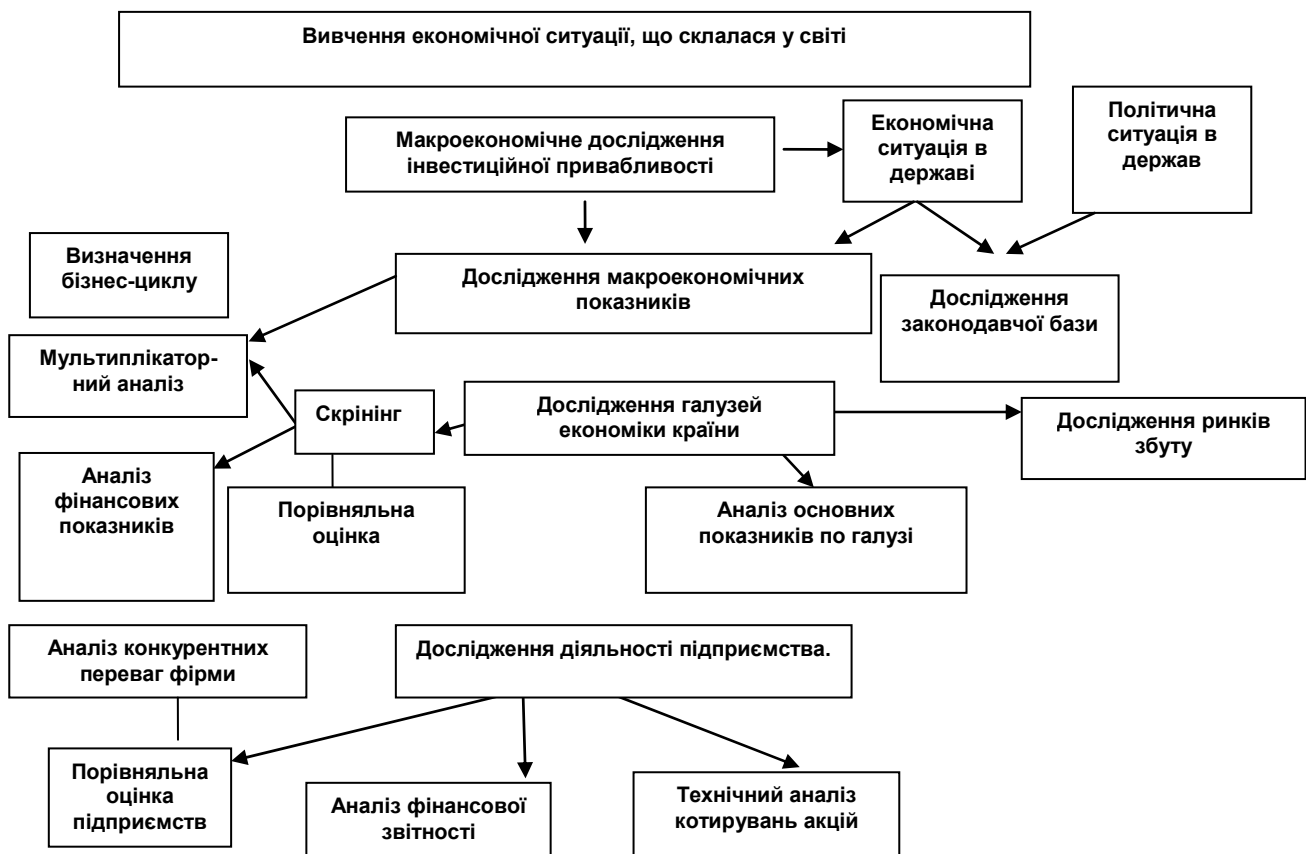


Рис. 1. Етапи відбору підприємства для інвестування

1 етап: Детальне вивчення економічної ситуації, що склалася у світі.

Цей етап є початковим в нашому своєрідному аналізі "зверху-вниз" і займає в ньому досить вагоме місце. Глобалізація економіки передбачає всебічну взаємодію економік різних країн, їх співпрацю та взаємозалежність. Саме тому криза в одній країні може викликати ланцюгову реакцію, що призведе до економічної нестабільності в інших країнах, погіршуючи тим самим інвестиційний клімат. [4]

Наприклад, криза в економіці України почалася в 3 кварталі 2008 р., через рік після початку іпотечної кризи в США. Наслідком цього став відтік капіталу з України, що призвів до різкого падіння цін на всі активи країни (акції, облігації, валюту).

Саме тому, аналіз та передбачення коливань світової економіки є надзвичайно важливими факторами для ефективності капіталовкладень у майбутньому.

2 етап: Макроекономічне дослідження інвестиційної привабливості.

З позицій інвестора інвестиційна привабливість розглядається як узагальнена характеристика переваг і недоліків об'єкта інвестування. При вивченні інвестиційної привабливості інвестором здійснюється суб'єктивна оцінка інвестиційної ситуації, що складається в тій чи іншій країні. Інвестиційна привабливість визначається досягненням компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій. [6]

Тому на цьому етапі проводиться аналіз динаміки основних макроекономічних показників:

- ✓ динаміки ВВП;
- ✓ динаміки валютного курсу;
- ✓ змін загального рівня цін;
- ✓ змін рівня безробіття та інфляції;
- ✓ рівня попиту на вироблену продукцію;
- ✓ динаміки фондових індексів;
- ✓ рівня ставок банківського кредитування;
- ✓ податкове оточення;
- ✓ динаміки і структури закордонних інвестицій в економіку країни.

Зазначені агреговані показники характеризують стан як економіки в цілому, так і окремих галузей. Вони є достатньо об'єктивними і їх можна застосовувати для оцінки інвестиційної привабливості макросередовища.

Проаналізувавши ці показники, варто визначити етап бізнес-циклу, на якому знаходиться економіка країни:

✓ *в стані кризи* – цей етап характеризується перевищенням товарів у порівнянні з платоспроможним попитом, різким падінням цін, падінням обсягів виробництва та норми прибутковості, збільшенням кількості банкрутств, зростанням рівня безробіття та падінням рівня доходів. На цьому етапі купувати ЦП підприємств не є бажаним через різке погіршення економічної ситуації в державі та неможливість отримання прибутку;

✓ *в стані депресії* – цьому етапу характерне призупинення різкого падіння цін, призупинення падіння виробництва, зменшення позикового процента. Саме під час депресії перед зростанням, коли економіка "відчує дно", велика кількість інвесторів прагне вдало інвестувати кошти для отримання максимального прибутку;

✓ *в стані похваллення або в стані піднесення* – ці етапи характеризуються зростанням виробництва, зростанням загального рівня цін, зменшенням безробіття, зростанням доходів та норми прибутку. [5]

Крім цього необхідно вивчити політичну ситуація в державі, дослідити політику Центрального Банку, наявні законодавчі норми, що регулюють діяльність підприємств, розвиток фондового та грошового ринків, тенденції в інвестуванні, рух процентних ставок.

3 етап: Дослідження галузей економіки країни.

Провівши детальний макроекономічний аналіз, ми переходимо до третього етапу дослідження, на якому необхідно відобразити результати попередніх двох етапів, зробити правильні висновки щодо того, які галузі можуть виграти чи програти від поточного економічного та політичного стану в державі, які галузі мають конкурентні переваги та перспективи від ситуації, що склалася.

На цьому етапі здійснюється оцінка конкретної галузі економіки країни, за цілою низкою факторів для виявлення її плюсів та мінусів:

- ✓ аналіз конкретних виробничих показників по галузі (об'єми продажів, об'єми виробництва, середня норма прибутковості, витратність виробництва.);
- ✓ дослідження ринків збуту;
- ✓ дослідження кон'юнктури ринку;
- ✓ аналіз рівня розвитку галузі в конкретній країні;

✓ співставлення світових тенденцій розвитку з вітчизняними;

✓ дослідження рівня розвитку інфраструктури регіонів для даної галузі.

При дослідженні галузей економіки можна застосувати досить відомий метод аналізу – скрінінг (англ. screening) – при якому інвестор виділяє ряд параметрів (фільтрів), які на його думку є важливими при відборі підприємства. Це можуть бути як показники виробництва, фінансові показники так і певні мультиплікатори (відношення конкретних показників).

Серед найбільш застосовуваних мультиплікаторів виділяють: Вартість фірми/Виручка (EV/S), Ціна/Виручка (P/S), Вартість фірми/EBITDA (EV/EBITDA), Ціна/Грошові потоки (P/CF), Ціна/Балансова вартість (P/B). Серед найпоширеніших абсолютних фінансових величин, що можна застосовувати при скрінінзі варто виділити: ринкова капіталізація (MCap), вартість підприємства (EV), чистий дохід (Sales), аналітичний показник, що рівний об'єму прибутку без врахування витрат по процентам, сплати податків і амортизаційних відрахувань (EBITDA), операційний прибуток (EBIT), чистий прибуток (Net income), власний капітал (BV) [2].

4 етап: Всебічне дослідження діяльності підприємства.

Цей етап є ключовим і найбільш розгалуженим у відборі підприємства для інвестування, адже саме на ньому інвестор починає безпосереднє вивчення діяльності фірми і приймає рішення про доцільність інвестиції.

В зв'язку з тим, що основним способом інвестування в підприємство є купівля його цінних паперів, тому обов'язковою умовою раціональної інвестиційної діяльності є вміння правильно оцінити якість цінних паперів – потенційних об'єктів капіталовкладень.

Оцінка якості основних видів цінних паперів базується на вивченні фінансової звітності їх емітента. Очевидно, що економічно неефективні і нестійкі в фінансовому плані підприємства навряд чи зможуть належним чином погашати свої зобов'язання, що документально закріплені в тих чи інших цінних паперах.

На практиці оцінка інвестиційної привабливості часто зводиться до аналізу *фінансового стану* об'єктів інвестицій [2]. Такий підхід має не лише теоретичний, а й практичний ефекти. Ступінь складності і комплексності аналізу залежить від суб'єкта, котрий його проводить. Але найбільш широким є аналіз з застосуванням таких показників:

1) **коефіцієнти ліквідності**: ліквідність – це здатність підприємства вчасно розрахуватися за борговими зобов'язаннями перетворенням усіх активів у грошові кошти. основними показниками можна вважати *коефіцієнт абсолютної ліквідності* (1), що показує, яку частину короткострокових пасивів підприємство може одномоментно погасити (рекомендовані межі 20 %-50 %):

$$\frac{\text{Грошові кошти та цінні папери (220 + 230 + 240)}}{\text{Поточні пасиви (620)}}; \quad (1)$$

Коефіцієнт поточної заборгованості (2), що показує здатність розрахуватися за кредитами за рахунок дебіторів:

$$\frac{\text{Поточна кред. заборг. (520 + \dots + 610 + 630)}}{\text{Поточна деб. заборг. (150 + \dots + 210 + 270)}}; \quad (2)$$

2) **коефіцієнти рентабельності**: аналіз рентабельності здійснюється на основі розрахунку показника чистого прибутку. Під час дослідження використовуються такі основні показники – *рентабельність власного капіталу* (3), що показує, яка віддача (норма прибутку) на вкладений капітал;

$$\frac{\text{Чистий прибуток (220) (форма № 2)}}{\text{Власний капітал (380) (форма №1)}}; \quad (3)$$

Рентабельність активів (4), що показує скільки чистого прибутку припадає на одиницю коштів, інвестиційних в активи підприємства:

$$\frac{\text{Чистий прибуток (220) (форма № 2)}}{\text{Активи (280) (форма № 1)}}; \quad (4)$$

Рентабельність продажів (5), що показує скільки чистого прибутку припадає на одиницю чистого доходу від реалізації продукції підприємства:

$$\frac{\text{Чистий прибуток (220) (форма № 2)}}{\text{Виручка (035) (форма № 2)}}; \quad (5)$$

3) *коефіцієнти структури джерел засобів*: за допомогою цих коефіцієнтів досліджується незалежність та фінансова стійкість підприємства, визначається залежність підприємства від довгострокових зобов'язань та ін.;

4) *коефіцієнти обертання оборотних коштів* (робочого, функціонуючого капіталу): визначається рівень забезпечення підприємства власним оборотним капіталом та обіговими коштами, рівень маневреності власних обігових коштів;

5) *коефіцієнти оборотності капіталу та трансформації активів*: досліджується оборотність активів, маневреність робочого капіталу, мобільність засобів, оборот власного капіталу та оборотність продукції;

6) *коефіцієнти ділової активності: обертання дебіторської та кредиторської заборгованостей*: досліджуються періоди обертання кредиторської та дебіторської заборгованостей, визначається частка сумнівної дебіторської заборгованості;

7) *ефективності використання майна*: підраховуються та аналізуються коефіцієнти зносу та оновлення основних засобів, частка оборотних виробничих засобів в обігових коштах та частка основних засобів в активах;

8) *аналіз позиції підприємства на ринку цінних паперів*. [3]

Такі розрахунки та фінансовий аналіз дозволяє інвестору оперативніше визначити доцільність подальшого розгляду того чи іншого підприємства як потенційного об'єкту для інвестування. Але навіть такий детальний аналіз дозволяє оцінити лише поточний фінансовий стан підприємства, при цьому він не дає відповіді на надзвичайно важливі для інвестора питання:

1. Які фактори інвестиційної привабливості підприємства?

2. Яка поточна ринкова вартість підприємства?

3. Яка величина майбутніх грошових потоків від теперішніх інвестицій?

Відповіді на такі питання досить не просто і це потребує розробки складних комплексних методик. Наприклад, оцінюючи фактори інвестиційної привабливості, інвестор повинен звернути увагу на такі моменти:

Власники підприємства. Це також важливий чинник, який слід чітко з'ясувати. Характер володіння, тобто те, кому належить контрольний пакет і великі пакети акцій, має істотне значення не тільки для поточної роботи підприємства, але й для його успішного розвитку. Контрольний пакет може належати трудовому колективу, керівникам підприємства, зовнішньому інвестору, а можливо, навіть бути фактично розпорощеним серед дрібних акціонерів, що об'єдналися. Залежно від характеру володіння має будуватися система управління підприємством, інакше кажучи, між ними має спостерігатися відповідність, без якої важко розраховувати на ефективну роботу підприємства. Важливим аспектом є також репутація власників у суспільстві, у владних структурах і на ринку.

Місцезнаходження. В українських умовах даний чинник може суттєво вплинути на інвестиційну привабливість підприємства. Економіка України, переходячи з планово-розподільної системи функціонування в ринко-

ву, досі зберігає чимало елементів минулої системи. Не секрет, що багато підприємств було створено в конкретних регіонах зовсім не тому, що саме там існувала можливість забезпечити найвищу якість і найменшу собівартість продукції, а з кон'юнктурних політичних міркувань, наприклад, щоб в області було таке важливе для країни підприємство і цей регіон був не гіршим за інші за показниками свого промислового розвитку. Сьогодні практично в кожному регіоні країни можна знайти підприємства, і нерідко вони є такими, що визначають існування цілого міста, і які довести до конкурентоспроможного стану саме в даному місці неможливо. Як правило, окупити інвестиції, що вкладаються в подібні підприємства, за розумні терміни нереально.

Необхідно об'єктивно визнати, що в багатьох регіонах України є певні чинники, що заважають створювати низку конкурентоспроможних виробництв. Наприклад, висока вартість і віддаленість джерел енергоносіїв викликає необхідність нести додаткові витрати, що збільшують собівартість продукції.

Рівень професіоналізму команди менеджменту. Під час аналізу менеджменту об'єктом вивчення є макрорівень управління підприємством, його центральні механізми. При цьому особливу увагу необхідно приділити вивченню таких аспектів:

✓ організаційна структура управління підприємством, наявність інших структур і регламентація відносин між елементами різних структур;

✓ якість розробки найважливіших документів, пов'язаних з управлінням підприємством (насамперед статуту та пов'язаних з ним положень);

✓ наявність на підприємстві стратегічного менеджменту, що реалізовує чітко сформульовані цілі;

✓ наявність системи навчання й підвищення кваліфікації кадрів та ефективність її функціонування;

✓ кваліфікація керівників підприємства;

✓ прийняття рішень на підприємстві, її регламентація та ефективність;

✓ досконалість системи планування, що застосовується;

✓ стан виконавської дисципліни;

Наявність або відсутність *унікальної концепції бізнесу*, чіткого розуміння стратегії розвитку компанії, детального бізнес-плану;

Наявність або відсутність *конкурентних переваг*, тобто потенціалу для лідерства на ринку;

Ступінь фінансової прозорості, дотримання принципів корпоративного управління чи стремління компанії до прозорості;

І це неповна частина того, що треба проаналізувати для більш коректної оцінки. Щоб надійно та ефективно оцінити інвестиційну привабливість, перелік факторів необхідно суттєво збільшити – він повинен охоплювати абсолютно всі сфери діяльності підприємства.

Відповіді на два останні питання – *про поточну ринкову вартість і майбутні грошові потоки* – отримати досить важко. Проте необхідно, оскільки саме поточна ринкова вартість підприємства дозволяє охарактеризувати можливий потенціал росту, а значить, і можливість отримання прибутку в майбутньому. Розрахувати поточну ринкову вартість можливо, застосовуючи три основних підходи до оцінки бізнесу: [2]

✓ доходний;

✓ витратний;

✓ порівняльний.

Висновки. Проведений аналіз інвестиційної привабливості підприємства дозволяє отримати конкретні результати та визначити напрями пріоритетного інвестування. Розробка чіткого плану відбору підприємств

для інвестування та виокремлення загальних критеріїв і показників оцінки при проведенні дослідження сприятиме об'єктивному аналізу економічних процесів. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства відкриває нові можливості диверсифікації для інвесторів, підвищує гарантію вкладення коштів іноземних інвесторів в вітчизняні підприємства. В свою чергу, підвищення конкурентоспроможного рівня нерентабельних підприємств, шляхом комплексної оцінки, сприятиме модернізації економіки та підвищенню рівня розвитку держави.

Перспективи подальшого розвитку. Запропонований в роботі комплексний метод "зверху-вниз" не дає відповіді на всі питання, не є панацеєю при відборі підприємства для інвестування, тому перспективи його вдосконалення досить очевидні. Адже, наука постійно роз-

вивається, вчені пропонують нові моделі, нові розв'язки, які можна застосовувати при вирішенні проблеми в подальшому (напр. Модель Блека-Літтермана). Вдосконалюючи існуючий метод, можна підійти до інтегральної оцінки підприємства з малою часткою погрішності, що значно допоможе інвестору при розміщенні активів.

1. David M. Darts. The art of asset allocation. – USA, McGraw-Hill, 2003;
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. – М: Альпина Бизнес Букс, 2004;
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент К.: МП ИТЕМ Лтд: Юнайтед Лондон Трейд Лимитед, 1995. – 447 с.;
4. Десмонд Гленн М., Келли Ричард Э. Руководство по оценке бизнеса. – М.: РОО, 1994. – 274 с.;
5. Макроекономіка: підручник, за ред. Базиловича. – К: Знання, 2004;
6. Носова Н.М. Інвестиційна привабливість підприємства // Стратегічні пріоритети, № 1(2), 2007.

Надійшла до редколегії 24.02.2009

Р. Рак, канд. екон. наук, доц.,
Ю. Нетесаний, асп.

ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕСУРСІВ В МЕЖАХ ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВОЇ ГРУПИ

В даній статті досліджено особливості формування джерел інвестиційних ресурсів та планування інвестиційних проектів промислово-фінансовими групами.

This article deals the particularity of the shaping the sources investment resource and planning investment project industrial-financial group.

В умовах ринкового реформування промислово-фінансовим організаціям необхідно шукати нові форми взаємодії та взаємозв'язку, однією з яких є промислово-фінансові групи. Аналіз світового досвіду функціонування інтегрованих компаній показує, що лише великі корпоративні структури здатні забезпечити технологічний прогрес.

В ринкових умовах, які постійно змінюються, актуальним завданням розвитку та підвищення ефективності діяльності промислово-фінансових груп є реформування системи управління ресурсами, що обумовлено дефіцитом фінансових ресурсів. Сьогодні дане завдання особливо актуальне для інфраструктури (підсистеми) промислово-фінансової групи (ПФГ), що поєднує господарські інститути з різними економічними інтересами. В цьому напрямку працюють: І.В. Алексєєв, Н.Ю. Невмержицька, Д. Салліван, Н.І. Андрушко, П.Ю. Буряк, Г.П. Куліш, О.Г. Мендрул, О.В. Бесараб та інші.

Стаття присвячена питанням формування джерел інвестиційних ресурсів промислово-фінансової групи та особливостям визначення найбільш ефективного напрямку розміщення фінансових ресурсів під час реалізації спільних стратегій, які стоять перед групою.

Починаючи з 1991 року для економіки України почався новий етап перетворень, які в першу чергу торкнулися промисловості країни. Було втрачено зв'язки з промисловими об'єктами колишніх країн СРСР, підприємства не отримували необхідну сировину, втратили ринки збуту, було назавжди зруйновано технологічні зв'язки. В подальшому реструктуризація деяких підприємств дозволила утворити сприятливі умови для розвитку країн, і сприяла поліпшенню управління на певних промислових об'єктах. Це, в свою чергу, дозволило певним промисловим структурам знайти необхідні їм інвестиційні ресурси, що досить важливо в умовах обмежених джерел і обсягів фінансування.

Важливе місце у структурній перебудові промисловості, на нашу думку, відводиться промислово-фінансовим групам. Саме з їх становленням та розвитком пов'язують зростання конкурентоспроможності та ефективності виробництва, утворення раціональних виробничих та кооперативних зв'язків, збільшення експортного потенціалу за рахунок об'єднання матеріальних та

фінансових ресурсів, а також вирішення проблем з не-достачею інвестиційних ресурсів.

Провідні економісти, які досліджували інтеграційні процеси в економіці, дійшли до висновку, що промислово-фінансові групи виникають там, де здійснюється широкомасштабна інвестиційна діяльність та існує єдиний центр регулювання інвестиційних ресурсів [1, с. 47].

Існуюча практика свідчить, що накопичення фінансових ресурсів з їх наступним використанням у виробничій сфері може здійснюватися за рахунок трьох основних джерел:

- ✓ акумулювання грошових ресурсів у головній компанії, що є інвестиційним інститутом;
- ✓ концентрація коштів внутрішніх інвесторів у фінансових інститутах промислово-фінансової групи із наступним їх наданням виробничим підрозділам;
- ✓ залучення грошових коштів зовнішніх інвесторів для забезпечення максимальної взаємодії фінансового та промислового капіталів в інвестиційній діяльності підприємства пфг.

В багатьох країнах світу діє безліч торгівельно-промислових і промислово-інтегрованих структур, в їх межах, окрім виробничих та торгівельних відносин, утворюються відносини інвестиційного характеру, які є головними чинниками руху економіки цих країн, оскільки саме інвестиційні ресурси виступають головними чинниками розвитку більшості країн світу.

Отже, об'єднання підприємств у ПФГ повинне забезпечити процес утворення фінансових ресурсів у результаті інтеграції промислового та банківського капіталів, певні форми яких об'єднуються в єдину систему господарювання. В основі такого об'єднання лежать спільні інтереси окремих господарських суб'єктів, а сьогодні консолідованих у промислово-фінансову групу для ведення спільної господарської діяльності, яка безпосередньо пов'язана з інвестиційною діяльністю промислово-фінансової групи.

Фінансові структури, які входять у ПФГ: банки, інвестиційні фонди, страхові та трастові компанії, які переслідують, в першу чергу, мету ефективного використання інвестиційних ресурсів шляхом їх диверсифікації, саме з її допомогою досягається синергічний ефект при об'єднанні різних за своєю суттю об'єктів господарювання.