

7. Фіщенко О.М. Формування інвестиційної стратегії на промислових підприємствах / О.М. Фіщенко // Активізація та підвищення ефективності інвестиційних процесів в Україні: Всеукраїнська науково-практична конференція студентів і молодих вчених. Донецьк, 1-2 квітня, 2010 р. – Донецьк: ДВНЗ «ДонНТУ», 2010. – С. 74 – 79.

8. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю підприємства: Навч. посіб. / О.О. Удалих. – К.: Центр навч. літ-ри, 2006. – 292 с.

9. Більський І.Д. Особливості процесу розроблення інвестиційної стратегії аграрного виробництва / І.Д. Більський, Р.П. Дудяк // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: Зб. наук. праць. – Львів. НЛТУУ. – 2008, вип. 18.3. – С. 192 – 197.



УДК 658.152:664.013 (477)

ЄВТУШЕВСЬКА О.О., канд. екон. наук, асистент, ВОЙТЕНКО Л.Ю., студ.
Одеська національна академія харчових технологій, м. Одеса

ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙ НА ВІТЧИЗНЯНІ ПІДПРИЄМСТВА

Розглядаються причини недостатньої інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств, можливі напрямки підвищення ефективності корпоративного управління в Україні.

Ключові слова: інвестування, інвестиційна привабливість, корпоративне управління.

Reasons of insufficient investment attractiveness of domestic enterprises and feasible directions of corporate management efficiency increase in Ukraine are examined.

Key words: investing, investment attractiveness, corporate management.

Вступ. Процеси глобалізації останнім часом набирають високих темпів і мають всеохоплюючий характер. На сьогодні для України важливо не залишатися на узбіччі світового розвитку, стати рівноправним партнером світового співтовариства, а не сировинним придатком високорозвинених країн. Україна має високий науковий і виробничий потенціал, однак майже не використовує його, наражаючи, таким чином, суспільство на економічну небезпеку та залежність у майбутньому від світової спільноти. Щоб не стати країною третього світу, вже сьогодні необхідно докласти значних зусиль для побудови сильної, конкурентоспроможної національної економіки, таким чином забезпечивши незалежність і високий рівень життя суспільства. Можливим шляхом вирішення цієї проблеми є значне інвестиційне вливання.

Інвестиції займають одне з чільних місць в розвитку економічних процесів, вони є одним із найбільш вагомих, визначальних факторів розвитку будь-якої держави. За їх допомогою можливо стабілізувати соціально-економічне зростання та розвиток окремих суб'єктів підприємницької діяльності та покращити рівень державних прибутків.

Постановка завдання. Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність характеристик його виробничої, комерційної, фінансової, управлінської діяльності та особливостей інвестиційного клімату, що свідчать про доцільність здійснення інвестицій в нього. Тобто привабливим для інвестора

буде таке підприємство, яке буде характеризуватися високим рівнем впровадження нових видів техніки і технологій, вдосконалюючи їх та масово використовуючи у виробництві. Таке підприємство зможе існувати в конкурентному середовищі і буде надійним важелем для встановлення стійких та стабільних позицій як на вітчизняних, так і на зарубіжних ринках, при цьому, без суттєвих перешкод завойовувати лідируючі позиції на світовому ринку, покращуючи свою репутацію, та конкурувати з іншими високоякісними товарами. Отже, першочерговим завданням, виконання якого зумовлює успіх у цій конкурентній боротьбі, є максимальне підвищення інвестиційної привабливості.

Першим кроком вирішення даного завдання буде визначення існуючого рівня інвестиційної привабливості того чи іншого об'єкта. Тобто є необхідність кваліфікованої оцінки багаторівневої інвестиційної привабливості: міжнародної, внутрішньодержавної – секторної, міжгалузевої, внутрішньогалузевої, конкретного підприємства, проекту.

Основними цілями оцінки інвестиційної привабливості є:

- визначення поточного стану підприємства та перспектив його розвитку;
- розробка заходів підвищення інвестиційної привабливості;
- залучення інвестицій у відповідних до інвестиційної привабливості обсягах та отримання

комплексного позитивного ефекту від освоєння залученого капіталу.

Заключним етапом вивчення інвестиційного ринку є аналіз і оцінка інвестиційної привабливості окремих компаній і фірм, розглянутих як потенційні об'єкти інвестування. Така оцінка проводиться інвестором при визначенні доцільності здійснення капітальних вкладень у розширення й технічне переозброєння діючих підприємств; виборі для придбання альтернативних об'єктів приватизації; покупці акцій окремих компаній. Але й кожен господарюючий суб'єкт повинен виявити свої можливості для залучення зовнішніх інвестицій. Тому оцінка інвестиційної привабливості проводиться у зовнішньому і внутрішньому фінансовому аналізі.

Результати. Сучасний стан розвитку економіки України характеризується не найкращими показниками підприємницької діяльності, щоб привабити потенційного інвестора. Для успішного розвитку підприємства, однією з головних умов є ефективне проведення інвестиційної політики на підприємстві.

Інвестиційному іміджу України на світовому ринку капіталів завдає шкоди низький рівень корпоративного управління, що частково є наслідком незахищеності прав акціонерів. Також серед проблем, пов'язаних з функціонуванням акціонерних підприємств, важливе місце належить питанням захисту прав акціонерів та підвищення прозорості розкриття інформації в акціонерних товариствах. Українські підприємства за останні роки відзначилися цілою низкою корпоративних скандалів та заявами про рейдерські атаки.

Провідною консалтинговою компанією "McKinsey" у 2003 році було проведено опитування акціонерів щодо ситуації з корпоративним управлінням у різних регіонах світу, під час якого ставилося питання і про те, скільки вони готові платити за якісне корпоративне управління на розвинених ринках і таких, що розвиваються. Згідно результатів цих опитувань, близько 75 % інвесторів зазначили, що у процесі прийняття рішення щодо інвестування в компанію, вони вважають практику функціонування ради директорів не менш важливою, ніж її фінансові показники. Понад 80 % респондентів зазначили, що за різних фінансових показників двох компаній, вище цінуватимуться акції компанії з якісним корпоративним управлінням.

Підприємство, яке використовує залучені інвестиційні ресурси, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, проте в більшій мірі утворює фінансовий ризик і загрозу банкрутства, які зростають при зростанні питомої ваги залучених засобів в загальній сумі капіталу, що використовується.

Для отримання залучених інвестиційних ресурсів підприємство повинно відповідати ряду характеристик, тобто бути інвестиційно привабливим.

Інвестиційна привабливість - це не тільки фінансово-економічний показник, а модель кількісних і якісних показників – оцінок зовнішнього середовища

(політичного, економічного, соціального, правового) і внутрішнього позиціонування об'єкта у зовнішньому середовищі, оцінка його фінансово-технічного потенціалу, що дає змогу варіювати кінцевий результат.

Структура корпоративного управління складається під впливом таких чинників:

- законодавчої бази, що регулює права і обов'язки сторін, які беруть участь у корпоративному управлінні;
- практики ділових взаємозв'язків, що складаються у країні;
- статуту корпорації та її внутрішніх документів.

Проблемою акціонерного капіталу українські вчені почали займатися після здобуття Україною незалежності, перед ними постало завдання обґрунтування докорінних реформ в економіці України. Головним напрямом таких реформ була так звана приватизація, в основу якої було покладено формування потужного корпоративного сектору. На початку 90-х років певне місце в розвитку теорій акціонерного капіталу посіла робота О. Білоруса та В.Рогача "Акціонерне товариство". Паралельно з обґрунтуванням економічних засад приватизації з'явилися статті, які досліджували ті чи інші напрямки формування корпоративного сектору. У другій половині 90-х років з'явилося кілька ґрунтовних праць, які висвітлювали природу акціонерного капіталу та специфіку його формування й функціонування в Україні.

До таких праць належить книга О.М. Вінника "Господарські товариства і виробничі кооперативи", яка відображала проблеми існування акціонерного капіталу відповідно до законодавчої бази України. Автор пише, що "вирішальну роль у ролі та діяльності акціонерного товариства відіграє його капітал, адже ця організаційно-правова форма формується саме з метою створення значного за розмірами капіталу шляхом об'єднання коштів і майна багатьох осіб для здійснення, як правило, значної за розмірами підприємницької діяльності". О.М. Вінник поділяє акціонерний капітал на статутний, фактичний, оголошений та сплачений.

Статутний капітал — це грошова сума, яку вносять акціонери при придбанні акцій. Статутний капітал є номінальною величиною і, як правило, він не відповідає реальному обсягу майна. Законодавством передбачено певний обсяг статутного капіталу, тому його формування має вирішальну роль у створенні акціонерного товариства. Також статутний капітал є майновою базою, на основі якої функціонує корпорація протягом усього періоду її існування. Статутний капітал слугує гарантією для кредиторів, тому що акціонерне товариство відповідає перед ними лише своїм майном. Тому законодавство вимагає створення статутного капіталу, а також підтримання майна на певному рівні. Виплата дивідендів за акціями здійснюється лише з чистого прибутку.

Іншим видом акціонерного капіталу є фактичний капітал, який є змінною величиною. Фактичний капітал змінюється у процесі господарської діяльності і часто не збігається зі статутним. Оскільки

постійно здійснюється купівля чи продаж обладнання, звільнення або прийняття на роботу нових працівників, його обсяг увесь час коливається.

Оголошений капітал є обов'язковою частиною акціонерного капіталу та тісно пов'язаний зі статутним капіталом. Оголошений капітал перетворюється в статутний тоді, коли купівлею акцій покривається певна його частина. За українським законодавством частка покриття має бути не меншою ніж 60 %, за такої умови товариство реєструється. Цей вид акціонерного капіталу також не завжди збігається зі статутним капіталом, він може або перевищувати його, або бути меншим за розміром.

Наступним видом акціонерного капіталу є сплачений капітал. Він дорівнює сумі сплачених коштів за акції. На етапі підписки він може бути в межах 10 % статутного капіталу; на етапі проведення установчих зборів — 30 % (у відкритому акціонерному товаристві) чи 50 % (у закритому акціонерному товаристві) статутного капіталу. Сплачений капітал дорівнює статутному у випадку, якщо всі акції, на які підписалися, є сплаченими або, якщо акції реалізувалися за номінальною вартістю. Сплачений капітал досить часто не відповідає розмірам статутного капіталу, також він не завжди узгоджується з фактичним капіталом, хоча саме на основі сплаченого капіталу акціонерне товариство починає свою господарську діяльність. Це співвідношення залежить, передусім, від ефективності ведення справ. Якщо акціонерне товариство функціонує успішно, то фактичний капітал перевищить сплачений і навпаки, неефективне використання останнього призводить до того, що сплачений капітал перевищить фактичний.

Фактичний майновий стан акціонерних товариств досить нечітко визначений в українському законодавстві, а це ускладнює ведення діяльності у цій сфері, тому що спотворюється реальна картина майнової бази акціонерних товариств.

Помітний внесок у розробку теорії акціонерного капіталу зробили також праці українського вченого Ю.Є. Петруні, який досліджує проблему акціонерного капіталу та його функціонування в сучасній економіці України. В його працях акція виступає як об'єкт відносин та характеризує права на певну частку в акціонерному товаристві, що надаються в обмін на частку майна, яке стає власністю акціонерного товариства. Використання акцій обов'язково повинне приносити певний зиск його власнику. Дослідник також зазначає, що власник акцій обов'язково наділений певними правами, які визначено у внутрішніх документах акціонерного товариства, наприклад у статуті та в інших, а також у відповідних нормативно-правових актах. Права власника залежать від властивостей, якими наділена акція.

Вагоме місце у розробці рекомендацій по використанню акціонерного капіталу внесли учасники міжнародного проекту "Корпоративне управління", організованого Міжнародною фінансовою корпорацією. В Україні була створена Спілка акціонерів України, яка почала публікувати журнал "Акціонер". Значну частину своїх матеріалів присвячують формуванню та функціонуванню корпора-

тивного сектору в Україні "Бюлетень про приватизацію" та "Інвестиційна газета".

Помітне місце в обґрунтуванні напрямів корпоративного управління відіграла праця В.Д. Немцова та Л.Є. Довгань "Корпоративний менеджмент", опублікована в Києві у 2003 р.

Автор підручника "Основи корпоративного управління" В.А. Євтушевський також приділяє увагу акціонерам, засновникам, учасникам корпоративного управління. Особливістю акціонерних товариств є випуск цінних паперів з метою залучення великої кількості інвесторів. Це також збільшує обсяг акціонерного капіталу, тобто збільшує потужності акціонерного товариства. Перевагами акціонерного капіталу автор вважає можливість проведення за його допомогою масштабного виробництва, його зменшений ступінь ризикованості тощо. А недоліками акціонерного капіталу він вважає велику його роздробленість, недосконалість законодавчої бази, неузгодженість інтересів дрібних акціонерів та власників великих пакетів акцій тощо. На думку вченого, акціонерний капітал є надзвичайно важливою економічною категорією, особливо для України, де відбувається становлення ринкового середовища. Він акцентує увагу на проблемах законодавчої бази, що покликана здійснювати регулювання акціонерного капіталу. Українським законодавством зазначено, що корпоративні права "являють собою право власності на частку у статутному фонді юридичної особи, включаючи права на управління", але незважаючи на важливість цих прав, вони недосконало врегульовані законодавством, а це, у свою чергу, породжує неузгодженість у відносинах між різними групами акціонерів.

В сучасній економічній літературі значна кількість досліджень і публікацій присвячені корпоративному управлінню. Досить широко розглядаються теоретичні аспекти розбудови корпоративного управління, висвітлюються моделі, методи становлення й розвитку корпоративних відносин у працях Е.Кореневої, О. Амоші, В. Антонова, М. Прокопенка, О. Радигіна, С. Масютіна, Г. Клейнера, В. Задихайла, Ю. Іванова та ін.

Західними вченими-економістами визначено, що для оцінки інвестиційної привабливості підприємства як об'єкта інвестування пріоритетне значення має аналіз наступних сторін його діяльності:

1. Аналіз оборотності активів. Ефективність інвестування в значній мірі визначається тим, наскільки швидко вкладені засоби обертаються в процесі діяльності підприємства.

2. Аналіз прибутковості капіталу. Однією з головних цілей інвестування являється забезпечення високого прибутку в процесі використання вкладених засобів. Але в сучасних умовах підприємства можуть в значній мірі керувати показниками прибутковості (за рахунок амортизаційної політики, ефективності податкового планування і т.п.). В процесі аналізу можна досить повно дослідити потенціал його формування в співставленні з вкладеним капіталом.

3. Аналіз фінансової стійкості. Такий аналіз дозволяє оцінити інвестиційний ризик, пов'язаний з структурним формуванням інвестиційних ресурсів, а

також виявити оптимальність фінансування поточної господарської діяльності.

4. Аналіз ліквідності активів. Оцінка ліквідності активів дозволяє визначити здатність підприємства платити по своїм короткостроковим зобов'язанням, попередити можливість банкрутства за рахунок швидкої реалізації окремих видів активів. Іншими словами, стан активів характеризує рівень інвестиційних ризиків в короткостроковому періоді.

Причому оцінка інвестиційної привабливості підприємства за зазначеними показниками здійснюється, враховуючи стадії його життєвого циклу, оскільки на різних стадіях значення одних і тих же показників матимуть різну цінність для підприємства та його інвесторів.

Агентством з питань запобігання банкрутства підприємств та організацій розроблено ще одну методику оцінки інвестиційної привабливості підприємств з метою визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємств та організацій, прискорення реалізації інвестиційних проєктів, заохочення до інвестицій вітчизняних та іноземних підприємств, надання методичної допомоги спеціалістам, які займаються розробкою заходів з проведення оздоровлення виробничої сфери. Проте отримані великі масиви значень показників фактично не дають змогу зробити остаточний висновок. Також в методиці не наведено шкали інтегральних показників, за якою можна визначати фінансовий стан підприємства.

Аналіз наукових джерел засвідчив, що невисока інвестиційна та інноваційна активність в Україні зумовлена низькою інвестиційною привабливістю країни.

За даними прес-служби ООН Україна займає 18-те місце у двадцятці країн, котрі являються привабливими для інвесторів. Це обумовлено наступними причинами: значний ринок з незадоволеним попитом на товари та послуги, високий рівень освіти населення та кваліфікації персоналу, вигідне транспортно-географічне положення, порівняно легкий доступ до сировинних ресурсів та інше.

Виходячи з вищевказаного, можливо виділити такі причини недостатньої інвестиційної привабливості:

- в першу чергу, нестабільність політичної ситуації, що значно гальмує розвиток інвестиційної діяльності, яка особливо відчутна зараз. Більшість вітчизняних інвесторів не можуть на всю потужність використати свої можливості, через відсутність стабільного регулювання інвестиційних процесів з боку уряду, неможливість прогнозувати та вираховувати свої прибутки. Інвестор не знає, яку політику буде проводити нова влада, і як вона безпосередньо позначиться на його фінансовому стані;

- високий рівень податків, їх велика, необґрунтована кількість. Недосконала база оподаткування відштовхує інвесторів, адже зараз діє таке податкове законодавство, що стримує стимули розвитку інвестиційної активності, наприклад, якщо обсяг виробництва збільшується, то в свою чергу збільшується база оподаткування;

- нестабільність законодавства, що регулює діяльність корпорацій в Україні;

- відсутність сучасних інформаційних систем зв'язку з потенційними інвесторами, а також складність в інформаційному забезпеченні та інформаційній підтримці прийняття управлінських рішень на усіх рівнях управління;

- нерозвиненість страхового та фондового ринків, що не дозволяє відобразити реальну ринкову вартість компанії через фінансові інструменти та зменшує їхню ліквідність;

- наявність проблем у корпоративному секторі, незахищеність прав інвесторів та скорочення для них пільг;

- нерозвиненість сектору інституційних інвесторів, зокрема відсутність інвестиційних банків, потужних інвестиційних компаній, страхових компаній зі спеціалізацією на інвестиційному страхуванні, венчурних фондів інноваційного спрямування;

- недостатнє висвітлення інформації про емітентів, професійних учасників ринку цінних паперів, ризик стосовно фінансових інструментів, що не дає змоги інвесторові реально оцінити вартість і потенціал українських підприємств та приймати виважені інвестиційні рішення;

- збільшення монополізації ринків, ріст рівня інфляції;

- відсутність інфраструктури, нерозвиненість банківської системи;

- криміналізація економіки, активність тіньового бізнесу;

- низький рівень конкуренції виробництва, інноваційної активності та невисока платоспроможність підприємств;

- високі інвестиційні ризики та низька норма рентабельності більшості промислових підприємств;

- тривалість і громіздкість процедури реєстрації підприємств та багато іншого.

Активізація процесів інвестування повинна передбачати розробку і реалізацію комплексу заходів як на макроекономічному рівні, так і на рівні окремих суб'єктів господарювання.

Національному корпоративному управлінню притаманні також позитивні тенденції й здобутки: вітчизняні корпорації активно намагаються впроваджувати для підвищення своєї ефективності сучасні управлінські технології, автоматизувати виробничо-господарські процеси, підвищувати конкурентоспроможність власної продукції та, насамперед, дотримуватися міжнародних стандартів якості, інвестувати кошти у розвиток людського капіталу тощо.

Висновки. Враховуючи сутність і зміст основних проблем вітчизняного корпоративного управління й природу їх виникнення та позитивні здобутки, можна виділити перелік заходів, які сприятимуть подоланню негативів й підвищенню ефективності корпоративного управління в Україні загалом:

- урегулювання нормативно-правової бази, що сприяло б захисту прав дрібних акціонерів, чіткому розподілу повноважень між суб'єктами корпоративного управління, окресленню механізмів першочергового права у разі додаткових емісій, забезпечення інформаційної прозорості тощо;

- активізація розвитку фондового ринку та формування на його базі системи індикаторів реальної ринкової вартості компанії;

- підвищення рівня кваліфікації керівних кадрів та формування відчуття власника серед акціонерів;

- цивілізоване вирішення корпоративних конфліктів через судову систему;

- формування, впровадження та реалізація гнучкої й ринково адекватної корпоративної політики як за структурними аспектами, так і в цілому відповідно до умов вітчизняного корпоративного сектора економіки держави та вимог стратегічного блоку корпоративного менеджменту суб'єкта господарювання корпоративного типу;

- стабілізування політичної ситуації в країні;

- надання іноземним інвесторам правових гарантій;

- створення спеціалізованих інвестиційних банків із забезпеченням пільгових умов кредитування інвестиційних проектів.

Проте цих заходів недостатньо. Особливої уваги вимагає робота з інвесторами в регіонах, оскільки майже в кожному п'ятому місті України інвестицій немає взагалі, а в багатьох містах їх обсяги малі.

В залученні інвестицій велику роль грає приватизаційний процес. Його необхідно зробити прозорим,

інакше не викоренити тенденцію до розповсюдження скандалів, відлякуючи інвесторів.

Істотному покращенню умов інвестування в Україні сприяла б практика побудови системи обслуговування органами ДПП безпосередньо інвесторів. Платник податку, який планує вкладення крупного капіталу у виробництво, міг би подати в податкові органи інформацію про цілі та структуру інвестицій. Відповідно має бути визначений чіткий порядок оподаткування, згідно з діючим українським податковим законодавством, тим самим виключаючи в подальшому перерахування фінансових санкцій. Подібна практика широко застосовується у зарубіжних країнах.

В Україні необхідно активізувати створення інформаційних мереж для інформаційної підтримки вітчизняного бізнесу і забезпечення його конкурентоспроможності.

Планування і регулювання інвестиційної діяльності і сьогодні залишаються актуальними. Ще не достатньо відпрацьована сфера формування джерел і ресурсів інвестицій, що може бути предметом подальших досліджень, причому, обговорюючи дані питання, необхідно враховувати інтереси інвестора в ув'язці з економічними інтересами держави.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. №436-IV // zakon1.rada.gov.ua.
2. Кудря Я.В. Актуальні проблеми управління акціонерними товариствами в Україні / Я.В. Кудря // Актуальні проблеми економіки – 2007. – №2(68) – С.68-73.
3. Карпенко Г.В. Нормативно-правове забезпечення корпоративного управління: проблеми залучення інвестицій на вітчизняні підприємства / Г.В.Карпенко, А.П.Данькевич // Фінанси України. – 2009. – № 7. – С. 39-46.
4. Кравченко В.В. Інвестиції, як один із шляхів покращення конкурентоспроможності підприємств / В.В. Кравченко // www.confcontact.com.ua.
5. Черток Д.Л. Проблеми залучення інвестицій в економіку України та шляхи їх рішення / Д.Л.Черток, С.П.Тітова // www.udau.edu.ua/library.



УДК 338.436.33(477):631.164.23

КАЛАМАН О.Б., асистент, ЯРОВЕНКО Т., студ.
Одеська національна академія харчових технологій, м. Одеса

ПРОБЛЕМИ ІНВЕСТИВАННЯ ТА РОЗВИТКУ АПК УКРАЇНИ

У статті досліджено інвестиційне середовище країни. Розглянуті основні проблеми інвестиційної діяльності у вітчизняній економіці. Визначені пріоритетні шляхи інвестиційного розвитку агропромислового комплексу України.

Ключові слова: іноземні інвестиції, механізм інвестиційної діяльності, джерела інвестування, економічна криза, державне регулювання, фактори іноземного інвестування, інвестиції у сільське господарство, інвестиційні ризики.

In article the investment environment of the country is investigated. The basic problems of an investment activity in domestic economy are considered. The priority ways of Ukraine agriculture investment development are defined.

Key words: foreign investments, mechanism of investment activity, investment source, economic crisis, state regulation, factors of foreign investment, investment into agriculture, investment risks.