

Несторова С.В., Стегней М.І.

ОБГРУНТУВАННЯ ПРІОРИТЕТНИХ НАПРЯМІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ В АГРОПРОМИСЛОВОМУ КОМПЛЕКСІ

Одним з головних завдань розбудови агропромислового комплексу є вибір та обґрунтування інвестиційної стратегії, яка б дозволила забезпечити стале зростання даної стратегічної галузі економіки. Розробка такої стратегії покликана розв'язати ряд питань, пов'язаних передусім із залученням в АПК достатнього обсягу інвестиційних ресурсів, адже ринкові джерела інвестицій формуються дуже повільно. Капіталізація фондового ринку – у межах 7% від ВВП, незначні інвестиційні можливості банківських установ, капітал яких не перевищує 5% ВВП, в той час як в країнах Центральної та Східної Європи цей показник на порядок вищий.

Отже, перед вченими-економістами стоїть завдання розробки інвестиційної стратегії, спрямованої на забезпечення як джерелами інвестиційних ресурсів, так і на ефективне використання наявного виробничого потенціалу в сфері АПК. Зокрема стратегії реального інвестування, формування чіткої методики аналізу ефективності інвестування підприємств АПК, вибору пріоритетних напрямів інвестування в галузі АПК, розробки відповідних механізмів реалізації ефективної інвестиційної політики з урахуванням специфічних галузевих ризиків.

Питання розробки інвестиційної політики, оцінки ефективності інвестицій та інвестиційної привабливості, зокрема підприємств АПК, розглядалися в роботах таких українських вчених, як: І.О. Бланк, В.М. Геєць, А.Ф. Гойко, М.І. Кісіль, А.А. Пересада, П.Т. Саблук, О.П. Чернявський, та ін. Управління інвестиційною діяльністю в умовах ринкової економіки досліджувались у роботах зарубіжних авторів (І. Ансофф, В. Беренс, Ю. Брігхем, Д. Гарнер, К. Райлі, П. Хавранек та ін.) з питань розробки стратегій та оцінки ефективності інвестицій. Але зарубіжний досвід не завжди придатний для використання у практичній діяльності вітчизняних підприємств, оскільки макро- і мікрооточення та умови господарювання істотно розрізняються. До того ж значна частина питань, пов'язаних із дослідженням сутності, структури, ефективності інвестицій та розробки стратегії реального інвестування підприємств АПК України, ще залишається не розкритою або потребує вдосконалення та поглиблених досліджень. Це зумовлює вибір даної теми та засвідчує її актуальність.

Постановка задачі. Метою дослідження є обґрунтування основних факторів, які враховуються підприємствами АПК при розробці стратегії реального інвестування для створення дієвих механізмів підвищення інвестиційної привабливості.

Результати та їх обговорення. Розробка перспективних стратегічних напрямків інвестиційної діяльності базується на системі цілей цієї діяльності. При цьому вирішуються завдання визначення перспективних напрямів галузевого інвестування, забезпечення реалізації інвестиційної стратегії інвестиційними ресурсами.

Визначення співвідношення різних форм фінансування на окремих етапах перспективного періоду зв'язано, насамперед, із станом фондового ринку в країні та наявністю пропозиції з боку інституційних інвесторів. Отже, основною формою довгострокового фінансування можуть виступати фінансові інструменти (акції, облігації і т.п.). Важливим напрямком прискорення інвестиційних процесів вважаємо розвиток фондового ринку в агропромисловому комплексі. Через ринок цінних паперів крупні підприємства АПК зможуть забезпечити себе припливом інвестиційних ресурсів. Підприємства галузі мають можливість залучати кошти потенційних інвесторів за рахунок емісії облігацій, а корпоративні утворення – ще й випуску акцій. Така можливість надає останнім суттєві переваги порівняно з іншими формами господарювання – суб'єктами інвестування. Адже на сучасному етапі як вітчизняні, так і зарубіжні інвестори важливою умовою інвестування в певне підприємство визначають передачу їм частини корпоративних прав останнього, оскільки застарілі основні фонди вітчизняних підприємств АПК, як правило, не становлять для інвесторів значної цінності. Незважаючи на позитивні зрушення, які спостерігалися на вітчизняному фондовому ринку в останні роки, потенційні внутрішні та зовнішні інвестори не поспішають вкладати кошти в цінні папери підприємств АПК.

За сучасних умов емісія цінних паперів є вигіднішою, ніж залучення банківських кредитів з високою процентною ставкою. Випуск акцій має деякі переваги порівняно з борговим фінансуванням. Так, на відміну від відсотка за користування кредитом, дивіденди по акціях сплачуються підприємством за наявності прибутку. Акції на відміну від боргових коштів – довгостроковий капітал з необмеженим строком існування, який формально не підлягає поверненню. Кількість емісій та їх обсяги не обмежені, тоді як обсяг боргів, які може взяти на себе підприємство, має бути не більшим величини оптимального співвідношення між розмірами боргових зобов'язань корпорації та її власного капіталу. Видача кредиту, як правило, супроводжується передачею в заставу частини життєво необхідних для ефективної діяльності підприємства активів, що звужує можливості останнього. При продажу ж акцій відбувається лише передача частини корпоративних прав їх покупцеві [2].

Недоліком випуску акцій як способу фінансування є загроза втрати контролю над акціонерним товариством, який може бути усунутий шляхом проведення закритої підписки, дотриманням процедури переважного придбання акцій акціонерами та робітниками підприємства (такий механізм відповідає організаційній формі закритого акціонерного товариства). Незважаючи на суттєві переваги механізму випуску цінних паперів, він використовується підприємствами АПК недостатньо. З метою залучення додаткових коштів під-

приємства АПК досить часто використовують широкий спектр інших прийомів залучення фінансових ресурсів. Зокрема, до них належать лізинг та випуск похідних цінних паперів.

Загалом, стратегія визначення співвідношення різних форм фінансування підприємств АПК включає декілька етапів:

- вивчення і пошук джерел інвестиційних ресурсів;
- визначення методів фінансування окремих інвестиційних програм та проектів;
- оптимізація структури джерел формування інвестиційних ресурсів (включаючи варіанти формування інвестиційного портфеля).

Щодо першого етапу, то кожне підприємство в залежності від організаційної форми, фінансового стану та перспектив розвитку самостійно визначає можливі джерела фінансування та планує терміни їх використання. При цьому враховується вартість залучення ресурсів, строки їх надання та ступінь ризику, пов'язаний з їх використанням.

На другому етапі розробки стратегії формування інвестиційних ресурсів розраховуються пропорції в структурі їх джерел. При розробці стратегії формування інвестиційних ресурсів розглядаються п'ять основних перспективних методів фінансування окремих інвестиційних програм і проектів [1]. З урахуванням цих методів фінансування визначаються пропорції в структурі джерел інвестиційних ресурсів. Так, повне самофінансування здійснюється за рахунок власних коштів. Використовується для реалізації невеликих реальних інвестиційних проектів чи фінансових інвестицій. Для підприємств АПК це найбільш безпечний метод фінансування, проте його використання суттєво обмежується відсутністю вільних для інвестування власних коштів підприємств. Акціонування – перспективний спосіб фінансування, зокрема в умовах поступового поживлення вторинного фондового ринку. Може бути використаний для реалізації масштабних реальних інвестицій щодо галузевої чи регіональної диверсифікації інвестиційної діяльності підприємств АПК. Кредитний механізм забезпечення інвестиційними ресурсами підприємств АПК - використовується для реалізації строкових проектів з високою нормою прибутку та малим строком окупності. Лізинг, селенг – один з найбільш перспективних для підприємств АПК методів фінансування, використовується для реалізації проектів щодо оновлення технологій, технопарку, іновацій у “ноу-хау” чи френчайзінг. Як правило, в чистому вигляді ці методи використовуються рідко, найчастіше фінансування засноване на різноманітних комбінаціях попередніх чотирьох методів та використовується для усіх форм і видів інвестування.

Необхідність третього етапу розробки стратегії формування інвестиційних ресурсів обумовлена тим, що розраховане співвідношення внутрішніх і зовнішніх джерел інвестування може не відповідати вимогам фінансової стратегії підприємства й істотно знижувати його фінансову стійкість. У процесі оптимізації структури джерел формування інвестиційних ресурсів необхідно враховувати основні особливості кожної з груп джерел фінансування. Головними критеріями, за якими проводиться оптимізація джерел фінансування є:

- необхідність забезпечення достатньої фінансової стійкості компанії;
- максимізація суми прибутку від інвестиційної діяльності при різних співвідношеннях зовнішніх і внутрішніх джерел фінансування;
- максимально можливе (за умови достатнього прибутку) обмеження ризиків за проектом або програмою інвестування;
- забезпечення перспектив інноваційного розвитку підприємства [3].

За умови відповідності стратегії формування інвестиційних джерел цим критеріям, керівництво переходить до розробки наступного, другого напрямку інвестиційної стратегії.

Визначення галузевої спрямованості інвестиційної діяльності - найбільш складна задача розробки інвестиційної стратегії. Здійснюється вона в кілька етапів. На першому досліджується доцільність галузевої концентрації чи диверсифікованості інвестиційної діяльності. Як правило, початкові етапи діяльності підприємства зв'язані з концентрацією його на одній галузі, найбільш знайомій інвесторам (тобто у пріоритетних галузях АПК). Яскравим прикладом цього є найбільша концентрація інвестиційного капіталу у харчовій промисловості серед галузей економіки України та серед видів діяльності по харчовій промисловості – у харчосмаковій, олійно-жировій та виробництва алкогольних напоїв. Слід зазначити, однак, що серед інвесторів, які використовують цю стратегію, найбільше число банкрутств. Це зв'язано з тим, що концентрація обумовлює більш високий рівень конкуренції та інвестиційного ризику, ніж можуть дозволити собі багато інвесторів.

На другому етапі досліджується доцільність різних форм галузевої диверсифікованості інвестиційної діяльності в рамках визначеної групи галузей. Диверсифікованість інвестиційної діяльності підприємства в рамках визначеної групи галузей зв'язана з формуванням так званих «стратегічних зон господарювання». Стратегічна зона господарювання являє собою самостійний господарський сегмент підприємства, що здійснює свою діяльність у ряді суміжних галузей, об'єднаних загальним попитом, технологіями чи сировиною. Разом з тим, така стратегія інвестиційної діяльності не позбавлена деяких недоліків. Основний з них полягає в тому, що суміжні галузі в межах визначеної групи мають, як правило, аналогічний у часі галузевий життєвий цикл, що підсилює інвестиційний ризик, особливо в традиційних галузях агропромислового комплексу.

На третьому етапі досліджується доцільність різних форм диверсифікованості інвестиційної діяльності в розрізі різних, не зв'язаних між собою груп галузей. Необхідність використання такої стратегії визначається тим, що для багатьох підприємств, особливо великих і середніх, здійснюючих свою діяльність протягом тривалого періоду, традиційно обрані галузі (окремі чи в межах визначених груп), стримують темпи

перспективного розвитку, одержання високої віддачі від інвестицій, а іноді викликають стратегічну уразливість у конкурентній боротьбі. Забезпечити нові можливості розвитку для таких підприємств може інвестування в інші, альтернативні групи галузей.

Висновки. На наш погляд, основною проблемою фінансування АПК на сучасному етапі є відсутність ефективного та адаптованого до умов перехідного періоду організаційно – інвестиційного механізму, який би полягав у комплексному використанні усіх джерел інвестиційних ресурсів та обґрунтуванні напрямів їх вкладення. У вирішенні цієї проблеми слід застосовувати комплексний підхід, оскільки залежно від розвитку ринкових відносин і наявності ресурсного потенціалу змінюються відтворювальні й соціальні можливості економіки держави.

Механізм підвищення ефективності інвестиційної діяльності – це система методів та дій впливу на інвестиційні потоки (об'єкт інвестування) з метою підвищення ефективності їх функціонування. Ефективність функціонування інвестиційних потоків, як виявлено на підставі досліджень сучасних науковців та особистих досліджень автора, вимірюється такими параметрами: ефективна стратегія інвестування з визначенням пріоритетних напрямів; оцінка ефективності інвестицій за сучасними методиками із розрахунком доходності проекту, рентабельності інвестицій, строку окупності та інших показників; рівень ризику інвестиційного проекту з розробкою методів його обмеження. Перспективні напрями вдосконалення інвестиційної стратегії повинні відповідати перспективним напрямам державної політики щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні та сприяти притоку інвестиційного капіталу в економіку АПК.

Джерела та література

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: «ИТЕМ», «Юнайтед Лондон Трейд Лимитед», 1995.
2. Діброва А.Д., Клименко А.М. Розвиток інвестиційного процесу в аграрному виробництві // Економіка АПК. – 1998. – №1. – С. 35–40.
3. Паламарчук О.М. Поглиблення агропромислової інтеграції – шлях до сталого розвитку України // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції "Регіональні проблеми розвитку агропромислового комплексу України: сучасний стан і перспективи вирішення". – К.: ІАЕ УААН, 2002. – С. 136–142.
4. Рижук С.М. Державне регулювання аграрного сектора та перехід на інноваційну модель розвитку // Економіка АПК. – 2002. – №7. – С. 6-10.

Овсчкіна О.А.

ВИКОРИСТАННЯ ГРАФОАНАЛІТИЧНОГО МЕТОДУ ОЦІНКИ АДАПТАЦІЙНИХ МОЖЛИВОСТЕЙ ІННОВАЦІЙНОГО ПОТЕНЦІАЛУ ЕКОНОМІЧНИХ СУБ'ЄКТІВ НА ОСНОВІ МЕТОДОЛОГІЇ SWOT-АНАЛІЗУ ЗОВНІШНІХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ФАКТОРІВ

Постановка проблеми. В теорії перехідної економіки трансформаційні фактори набувають комплексного визначення і пов'язані з характеристикою соціально-економічних явищ, що постійно змінюються (трансформуються). Складність розробки класифікації трансформаційних факторів обумовлена тим, що вона не обмежується колом виключно економічних процесів. В ході дослідження сучасного етапу розвитку суспільного виробництва країни неможна абстрагуватися від дії неекономічних тенденцій, що спостерігаються в культурі, науці, політиці, праві тощо і впливають на характер трансформацій [1, с. 222-225]. Трансформація є головним змістом господарських процесів, що відбуваються, і визначається як перехід системи економічних відносин з одного стану в інший.

Трансформаційні перетворення останнього десятиріччя, що радикально змінили економічно-правові умови господарювання, серйозно не торкнулися принципових основ існуючої моделі інноваційної діяльності суб'єктів. Процеси її подальшого розвитку й адаптації до умов, що змінюються, вимагають вирішення задач оцінки впливу трансформаційних факторів на ефективність інноваційних процесів на всіх рівнях організації національного господарства, розробки ефективних інструментів управління інноваційним розвитком ринкової економіки, що формується.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В ході досліджень трансформаційних процесів вітчизняними науковцями почала розроблятися концепція „трансформ”, під якими розуміються такі особливі економічні форми, через які явища, властиві одній економічній системі, перетворюються у явища, притаманні іншій економічній системі. Трансформи розуміються як “буфери”, що пом'якшують народження нових якостей, роблять його менш проблемним [2, с. 6; 3, с. 195]. Якщо формальні перетворення економічних відносин випереджають реальні їх перебудови, то трансформа деформується, набуваючи вид “деформи”, яка “спотворює” та руйнує сутність нового економічного явища. Отже, деформа є ірраціональною економічною формою.

Вплив раціональних та ірраціональних економічних форм найбільш чутливо відчуває інноваційна сфера діяльності економічних суб'єктів. Аналізу цього впливу присвячені наукові праці таких дослідників як Наливайченко К.В. [4, с. 1267–1271], Герасимчука В.Г., Довганя Л.Є., Давиденко В.Р. [5, с. 41–43], Копосова Г., Шарко М. [6, с. 14–23], Єресько І.Г. [7, с. 34–38], Гольдштейна Г.Я. [8, с. 39–60] та ін. Дослідниками зроблено акцент на визначенні наслідків впливу певних трансформацій на стан інноваційного середовища