

Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv. Economics, 2016; 4(181): 32-35
УДК 658.148
JEL D92
DOI: <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2016/181-4/6>

О. Наумова, канд. екон. наук, доц.
Університет економіки та права "КРОК", Київ

УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА В УМОВАХ КРИЗОВИХ ЯВИЩ

Розглянуто роль інвестицій в діяльності підприємства в умовах кризових явищ. Визначено фактори, які чинять на них вплив. Виявлено сучасні тенденції здійснення інвестиційної діяльності вітчизняними підприємствами, зокрема, викладено проблеми захисту прав власності інвесторів, стан корпоративного управління та технологічної модернізації виробництва.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна діяльність підприємства.

Постановка проблеми. Інвестиційна діяльність підприємства є тим напрямом господарської діяльності, що забезпечує стійке підґрунтя для економічного зростання та розвитку конкурентоспроможності підприємства.

Сучасний стан економіки відзначається етапом спаду, складною геополітичною ситуацією, відсутністю платоспроможного попиту населення, руйнуванням банківського сектору економіки, посиленням корупції в державному управлінні, зокрема в дозвільній системі, відсутністю реальних гарантій захисту прав власності та інтересів інвесторів. Всі ці передумови демотивують інвесторів розвивати вітчизняні підприємства, інвестиційні ризики бізнес-середовища для них є невиправданими. В свою чергу, формування сприятливого інвестиційного клімату

вимагає не лише досить тривалого часу, серйозних структурних зрушень в економіці, політичної стабільності, а й побудови міцної фінансової системи для трансформації заощаджень економічних агентів в інвестиції, що сприятиме зміцненню національної валюти, розвитку міжнародної торгівлі, збільшенню обсягів прямих іноземних інвестицій та їх ефективному освоєнню.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у розробку методологічних підходів до дослідження інвестиційної діяльності підприємства внесли праці українських учених В.М. Гейця [9], В.І. Кириленка [4], В.Л. Осецького [14], Г.О. Харламової [3], Д.М. Черваньова [1], Г.М. Філюк [12] та інших. Серед досліджень,

присвячених аналізу інвестиційного середовища підприємства під час економічних криз, можна виділити праці іноземних вчених С.М. Гурієва [13], Н.О. Старкової [2].

Теоретичний аналіз наукових праць показав, що незважаючи на вивченість вітчизняними дослідниками проблем здійснення інвестиційної діяльності підприємствами, поки що недостатньо досліджені фактори впливу стадій кризового розвитку економіки на інвестиційну активність підприємств, зокрема, питання корпоративного управління підприємством і захисту прав інвесторів, що визначає актуальність даної роботи.

Методологія дослідження. З метою узагальнення та систематизації сучасних теоретико-методичних підходів до дослідження інвестиційної діяльності підприємства застосовано методи порівняння, синтезу та аналізу, індукції та дедукції. Дослідження побудовано на аналізі наукових праць провідних вітчизняних та іноземних вчених з питань реалізації інвестиційної політики підприємства під час кризових явищ у національній економіці.

Метою статті є теоретичне обґрунтування чинників, що впливають на інвестиційну діяльність підприємства в умовах кризових явищ.

Результати дослідження. Д.М. Черванов запропонував комплексне визначення, відповідно до якого інвестиції як економічна категорія відображають відносини, пов'язані з довгостроковим авансуванням грошових, майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, в їхні основні та оборотні фонди, а також у науково-технічний розвиток, якісне вдосконалення виробничої бази та освоєння випуску нових видів продукції від моменту авансування до реального відшкодування й одержання прибутку або соціального ефекту [1, с. 10].

Залучення інвестицій є стратегічним напрямом розвитку підприємства. Підприємства зосереджують свою увагу на пошуку іноземних інвесторів для підвищення конкурентоспроможності в умовах скорочення фінансових ресурсів на внутрішньому ринку. Зростає попит на прямі іноземні інвестиції, які необхідні для реалізації складних бізнес-проектів, оскільки сприяють виробництву інноваційних товарів та послуг завдяки застосуванню ефективних корпоративних методів управління, трансферу новітніх технологій.

Іноземних інвесторів за інвестиційними інтересами можна умовно поділити на категорії, які:

орієнтовані на доступ до різноманітних природних ресурсів (нафта, газ, вугілля, кольорові метали, ліс тощо) зі стратегічних міркувань довгострокового розвитку контролю над джерелами сировини. Головним у цьому інтересі є прагнення інвестора досягти диверсифікації джерел постачання, а рентабельність для нього відіграє другорядну роль;

орієнтовані на освоєння нових ринків. В першу чергу, це відповідає стратегічним інтересам великих компаній, які є виробниками споживчих товарів. Таких інве-

сторів пропозиції вітчизняних виробників зацікавлюють у випадку, якщо вони мають міцні позиції на відповідному ринку та здатні до просування та збуту на ньому зростаючих обсягів вироблених товарів;

"звичайні" інвестори, які керуються мотивом отримати більший дохід від інвестицій за кордоном, ніж вони здатні отримати від інвестицій у вітчизняні об'єкти [2, с. 210].

Для здійснення ефективної інвестиційної політики підприємства в умовах кризових явищ в економіці, власникам і менеджерам необхідно враховувати зміни вартості інвестиційних ресурсів та відповідної окупності інвестиційного проекту внаслідок зростання інфляції, знецінення національної валюти, зростання облікової ставки та посилення податкового тягаря.

Перед реалізацією інвестиційної діяльності підприємства доцільним є розрахунок рівня інвестиційної безпеки зовнішнього середовища. Г. Харламова пропонує визначати інвестиційну безпеку як інвестиційний потенціал держави, зокрема у широкому сенсі – це рівень можливостей для залучення інвестицій і в той же час рівень соціально-економічного розвитку держави під впливом притоку інвестицій [3, с. 58].

Застосування механізму інвестиційного партнерства надасть змогу підприємствам ефективно використовувати наявні економічні ресурси в результаті погодженої інвестиційної політики. Партнерами в інвестиційній сфері стають: держава, суб'єкти реального та фінансового секторів, а також домогосподарства. У цьому партнерстві кожен з його учасників відіграє відповідну роль. Держава розробляє організаційні, економічні і правові засади цього інституту та підтримує сприятливий інвестиційний клімат з обов'язковим посиленням стимулюючих функцій податків, захисту майнових прав як стратегічних інвесторів, так і дрібних, що створює надійні передумови для активізації акумулювання коштів домогосподарств на інвестиційні цілі. Реальний сектор має забезпечувати активізацію інвестиційної діяльності в узгоджених напрямках структурної перебудови, фінансовий – підтримувати стабільність національної валюти та забезпечувати прийнятне кредитування пріоритетних напрямів розвитку економіки, а домогосподарства – активізувати нагромадження коштів для інвестування [4, с. 53].

Збільшення обсягу інвестицій вітчизняними підприємствами обтяжене вкрай гострими проблемами, обумовленими системною кризою в економіці України. Несприятливе інвестиційне становище в державі відобразилося на зниженні показників індексів міжнародних рейтингів України, що систематизовані автором в таблиці 1.

Таблиця 1. Міжнародні рейтинги інвестиційного клімату України за 2015 р.

Показник	Рік	Індекс або місце
Індекс сприйняття корупції (Corruption Perceptions index)	2015	130 з 168
Індекс легкості ведення бізнесу (World Bank's Doing Business Report "Ease of Doing Business")	2015	83 з 189
Глобальний індекс інновацій (Global Innovation Index)	2015	64 of 141
Валовий національний дохід на душу населення (World Bank GNI per capita)	2015	\$3,560 118 з 187

Джерело: складено автором за даними: [5; 6; 7; 8]

Проведений нами аналіз показав, що враховуючи складну ситуацію в Україні, інвестиційно привабливими на сьогодні залишаються підприємства аграрної галузі промисловості, підприємства легкої промисловості, орієнтовані на виконання великих замовлень іноземних торговельних мереж, а також підприємства, що займаються реалізацією ІТ-проектів. Але з огляду на несприятливе законодавче регулювання ринку земель, великі іноземні інвестори не поспішають активно розвивати агробізнес доти, доки не матимуть можливості приватизувати земельні угіддя, права на які наразі оформлені орендними відносинами власності.

Академік Геєць В.М. так відзначає несприятливу інвестиційну ситуацію для вітчизняних підприємств: "Поліризація політичних сил, радикалізм з ключових питань, корупція, що просочується у всі рівні суспільства, злиття політики і бізнесу, концентрація влади-власності, зростаюче невдоволення всім цим широким верства населення, включаючи представників малого, середнього і великого опозиційного бізнесу, формують на майбутнє вибухонебезпечну суміш. Було б вкрай безвідповідально не звертати на це уваги [9, с. 9].

Гостра криза вітчизняної банківської системи спричинила банкрутство підприємств, які були залежні від банківських кредитних коштів, залучених на виконання інвестиційних проектів. Більшість підприємств втратили великі обсяги власних обігових коштів у зв'язку з блокуванням поточних банківських рахунків під час введення тимчасової адміністрації банку, що відобразилося на невиконанні ними господарських зобов'язань.

Історія розвитку банківського сектору економіки свідчить, що 97 банків збанкрутіли за роки Незалежності України. З них 34 установи було виведені з ринку в період з 1998 по 2013 рік. За ці роки вкладники отримали компенсацію у розмірі майже 6 мільярдів гривень. За 2014-2015 роки ліквідація фінансових установ різко зростає. Важкої долі не витримали 63 банки. А протягом 2015 року вкладники фізичні особи неплатоспроможних банків отримали суму відшкодування – 54 мільярди гривень [10].

Високий рівень інфляції в 2014 р. (124,9%) [11] та в 2015 р. (143,3%) [11] негативно вплинув на розробку та виконання довгострокових інвестиційних проектів. В умовах відсутності інвестиційних ресурсів для виходу зі скрутного становища та оптимізації бізнес-процесів, підприємства приймають рішення щодо злиття та поглинання суб'єктів господарювання.

Важливим є усвідомлення різниці в негативних ефектах від скорочення грошових потоків для підприємств матеріальних галузей виробництва і нематеріальних. Так В. М. Геєць критикує політику раціоналізації діяльності підприємств шляхом економії витрат і стверджує, що підвищення технічного рівня і скорочення зайвих робочих місць потрібно проводити в галузях, пов'язаних з виробництвом матеріальних благ і послуг. А галузі, які займаються "виробництвом людини" (освіта, наука, охорона здоров'я, культура), повинні зростати як за обсягами виробництва, так і по зайнятості [9, с. 10].

Вимагає, в контексті інвестиційної діяльності, подолання проблеми неефективного управління підприємством технологічною модернізацією виробництва. Низький рівень конкурентоспроможності продукції є, передусім, наслідком використання фізично та морально застарілого обладнання та технологій у виробничих процесах. Філюк Г.М. наголошує, що тривожною є динаміка темпів оновлення основних засобів на вітчизняних підприємствах, які не лише вкрай низькі, але й не забезпе-

чують навіть простого відтворення. Якщо у 2007 р. оновлено було 6,23% основних засобів, то в 2014 р. цей показник скоротився до 0,92% [12, с. 5].

На інвестиційну активність чинить вплив рівень розвитку і структура корпоративного управління підприємством, зокрема зацікавленість власників в залученні позичкових коштів.

Так, наприклад, власники, які мають повний контроль над підприємством, більш зацікавлені у виведенні активів з країни під час кризових явищ, аніж у залученні інвестиційних коштів для розвитку підприємства. Мотивом такої поведінки є незаконні дії власників під час приватизації майнових комплексів підприємств. Оскільки для багатьох таких власників підприємств строки давності, які звільняють їх від кримінальної відповідальності з дня вчинення злочинних дій під час управління підприємством, не минули, і у них існують серйозні побоювання щодо перегляду результатів приватизації органами державної влади та притягнення їх до відповідальності.

Під час кризових явищ найбільш вразливим стає інвестор, права власності якого порушує недобросовісний принципал і неспроможна належним чином захистити влада. У власників підприємств є економічний інтерес максимізувати свій прибуток, який втілений у схильності до виведення якомога більше активів з країни, провокування корпоративних судових спорів і початку процедури банкрутства підприємства, ініційованої афілійованою особою. В умовах, коли вітчизняна судова влада дискредитувала себе як гілка влади, яка гарантує захист прав та інтересів інвесторів і має низький рівень довіри з їх боку, на зростання обсягів інвестицій в довгостроковій перспективі не можна сподіватися. Тому інвестори для зменшення ризиків при укладанні зовнішньоекономічних інвестиційних контрактів передбачають в них арбітражні застереження, що означає розгляд спору між сторонами контракту в міжнародних арбітражних судах за правилами іноземної юрисдикції. Така обачливість гарантує якісний захист майнових прав інвестора у випадку невиконання принципалом умов інвестиційних контрактів шляхом накладання арештів на його іноземні активи та їх подальше ефективне стягнення на користь інвестора.

Багато портфельних інвесторів вже розуміють: захист їх прав власності на інвестовані кошти можливий за умови зацікавленості в цьому акціонерів, які мають контрольний пакет акцій. Тому марним є намагання захистити корпоративні права дрібних акціонерів підприємства доки в свої права не повірять великі акціонери. Якщо права власності не захищені від свавілля влади, зокрема, можливої політичної експропріації бізнесу, то немає сенсу обговорювати інші проблеми корпоративного управління, які впливають на темпи інвестиційної діяльності підприємства [13, с. 45].

Міноритарним акціонерам перед остаточною прийняттям рішення про інвестування обов'язково потрібно підрахувати витрати на збір та аналіз повної інформації про підприємство та визначити розмір потенційних втрат від інвестицій. Своєчасним має бути і аналіз інвестором стандартів корпоративного управління, оцінка легкості отримання адекватної інформації про стан підприємства та увага до використання міжнародних стандартів при складанні фінансової звітності підприємства.

З огляду на обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів в умовах погіршення доступу до зовнішніх кредитів, підприємства мають зробити складний вибір: або зупинити виробництво і втратити ринки, тримаючи високі ціни в розрахунку на тимчасові труднощі, або

знизити ціни, тим самим відновивши попит на свою продукцію і зберігши споживача. Осецький В.Л. переконує, що перший шлях – це шлях спекулянтів, що отримують у короткостроковому періоді надприбутки, виходять з виробництва і припиняють діяльність, а другий – це шлях тих виробників, які дбають про майбутнє, розширюючи та інвестуючи у виробництво й заробляючи на "обороті" [14, с. 13].

На динаміку інвестиційної діяльності підприємства чинить визначальний вплив стадія кризи, в якій опинилося підприємство. Діяльність принципала під час кризових явищ характеризується падінням обсягів виробництва, стійкою збитковістю виробництва, гострою потребою в обігових коштах і накопиченням простроченої заборгованості. Навіть за умови високого рівня доходності, інвестор приймає рішення, співставляючи його з високим ступенем ризику. На стадії неплатоспроможності підприємства-принципала інвестиційні ресурси спрямовуються, передусім, на реструктуризацію збиткових бізнес-проектів, технологічне та технічне переоснащення виробництва. Для захисту своїх майнових прав інвестор висуває вимогу до принципала при реалізації інвестиційного проекту щодо здійснення ним суворого контролю за діяльністю виконавчих органів управління підприємством.

Висновки та дискусія. Здійснення ефективної інвестиційної діяльності ставить перед власниками і керівництвом підприємств та потенційними інвесторами завдання з проведення прогнозування кризових явищ в економіці у коротко- та довгостроковому періоді, прийняття виважених рішень при виборі джерел та об'єктів фінансування, розрахунку строків окупності проектів, зважаючи на тривожні процеси руйнування національної банківської системи.

Підприємствам слід своєчасно проводити реструктуризацію низькорентабельних інвестиційних проектів. Під час зміни стадій кризових явищ, що позначається на погіршенні інвестиційної привабливості господарської діяльності, топ-менеджери мають невідкладно реагувати на такі виклики та переглядати свою інвестиційну політику, враховуючи ступінь ризику та рівень прибутковості. Для підтримання довіри до принципала з боку інвесторів рекомендуємо керівникам підприємств не нехтувати відкриттям доступу інвесторам до прозорості,

достовірної інформації не лише щодо реалізації інвестиційного бізнес-проекту, а й стану всієї господарської діяльності підприємства.

Список використаних джерел

1. Черваньов, Д.М. Менеджмент інноваційно-інвестиційного розвитку підприємств України: монографія / Д.М. Черваньов, Л.І. Нейкова. – К.: Т-во "Знання", КОО, 1999. – 514 с.
2. Старкова Н.О. Основные направления и проблемы привлечения иностранных инвестиций в РФ / Н.О. Старкова, И.Г. Рзун, А.С. Саватеева // Современные тенденции в экономике и управлении: новый взгляд. – 2014. – №30. – С. 209-214.
3. Харламова А. Инвестиционная безопасность как компонента экономической безопасности Украины / А. Харламова // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Серія: економіка. – 2013. – №144. – С. 57-60. <http://dx.doi.org/10.17721/1728-2667.2013/144-3/18>
4. Кириленко В.І. Механізм інвестиційного партнерства в системі гарантування економічної безпеки / В.І. Кириленко // Стратегія економічного розвитку України. – 2007. – 20-21. – С. 51-56.
5. Corruption perceptions index [Електронний ресурс] / Transparency International. – Режим доступу: <http://www.transparency.org/cpi2015>
6. World Bank's Doing Business Report "Ease of Doing Business" [Електронний ресурс] / The World Bank Group. – Режим доступу: <http://www.doingbusiness.org/rankings>
7. The Global Innovation Index [Електронний ресурс] / The Global Innovation Index. – Режим доступу: <https://www.globalinnovationindex.org/userfiles/file/reportpdf/GII-2015-v5.pdf>
8. World Bank GNI per capita [Електронний ресурс] / The World Bank. – Режим доступу: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GNP.PCAP.CD>
9. Геец В.М. Выход из кризиса / В.М. Геец, А.А. Гриценко // Журнал экономической теории. – 2013. – №3. – с. 7-18
10. Ліквідація українських банків [Електронний ресурс] // Телеканал 24: [сайт]. – Режим доступу: http://24tv.ua/v_ukrayini_nazvali_strashnu_kilkist_likvidovanih_bankiv_n629112
11. Індекс інфляції в Україні [Електронний ресурс] / Фінансовий портал Мінфін. – Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua/index/inf/2015>
12. Філюк Г.М. Технологічна модернізація підприємств промисловості в Україні як основа їх економічної безпеки / Г.М. Філюк // Теоретичні та прикладні питання економіки. – Київ: ВПЦ "Київський університет". – 2015. – № 2(31). – С.4-10.
13. Гуриев С. Мифы экономики: Заблуждения и стереотипы, которые распространяют СМИ и политики: монография / С. Гуриев. – Москва: Издательство "Альпина Бизнес Букс", 2009. – 294 с.
14. Осецький В.Л. Інвестиційна політика України в умовах сучасної фінансової кризи / В.Л. Осецький // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2009. – №111. – С. 11-13.

Надійшла до редколегії 01.02.16

Е. Наумова, канд. екон. наук, доц.
Університет економіки і права "КРОК", Київ, Україна

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ ПРЕДПРИЯТИЯ В УСЛОВИЯХ КРИЗИСНЫХ ЯВЛЕНИЙ

Рассмотрена роль инвестиций в деятельности предприятия в условиях кризисных явлений. Выявлены современные тенденции осуществления инвестиционной деятельности отечественными предприятиями, в частности, раскрыты проблемы защиты прав собственности инвесторов, положения корпоративного управления и технологической модернизация производства.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционная деятельность предприятия.

O. Naumova, PhD in Economics, Assistant Professor
"KROK" University, Kyiv, Ukraine

MANAGEMENT OF INVESTMENT ACTIVITY OF THE ENTERPRISE UNDER CRISIS CONDITIONS

The method of comparison, analysis and synthesis, induction and deduction in devoted paper for the purpose of summarized modern theoretical approaches to the investment activity of the enterprise are used. The research is based on the analysis of scientific papers of leading scientists about investment activity of the enterprise under crisis economic conditions. The relationship between corporate management, technological modification of the production process, the government protection of the property rights of investors under crisis conditions and investment activity of Ukrainian enterprises are analyzed. The paper is shown that lack of the investment activity in Ukraine is a negative consequence of the presence a high degree of risk as a result of banking crisis and serious legal violations in the activity of enterprises.

Key words: investment, investment activity of the enterprise.