

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

I.M. МЯГКИХ,
докторант, Національний авіаційний університет

Аналіз і оцінка інвестиційної привабливості корпорацій та формування системи управління інвестиційними ресурсами авіаційних підприємств

У статті досліджується питання використання аналітичних досліджень в оцінці інвестиційної привабливості. Встановлені формальні і неформальні показники для аналізу інвестиційної привабливості, а також розглянуті особливості формування та основні складові елементи системи управління інвестиційними ресурсами авіаційних підприємств.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, формальні та неформальні показники, інвестор, кредитор, система управління, ресурси, авіаційні підприємства.

В статье исследуется вопрос использования аналитических исследований в оценке инвестиционной привлекательности. Установлены формальные и неформальные показатели для анализа инвестиционной привлекательности, а также рассмотрены особенности формирования и основные составляющие элемента системы управления инвестиционными ресурсами авиационных предприятий.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, формальные и неформальные показатели, инвестор, кредитор, система управления, ресурсы, авиационные предприятия.

In the article the question of the use of analytical researches in estimation of investment attractiveness is explored.

The set formal and informal indexes for the analysis of investment attractiveness, and also considered features of forming and basic constituents of element of the system of management by the investment resources of aviation enterprises.

Keywords: investment attractiveness, formal and informal indexes, investor, creditor, system of management, resources, aviation enterprises.

Постановка проблеми. Інвестування як економічна категорія виникла водночас із категорією капіталу в час переходу від натурального господарства до товарного виробництва. Реалії української економіки показують ситуацію, коли найбільш прискореними темпами може розвиватися корпоративний сектор економіки на основі процесів роздержавлення та приватизації, в який спрямовується значна частина іноземних інвестицій. Але більшість українських корпорацій потребують додаткових фінансових вливань або об'єднань капіталів. Це пов'язано з тим, що діяльність транснаціональних корпорацій на українських теренах призводить до методів недосконалої конкуренції і прискорення процесів поглинання. Тому важливим стає підвищення фінансової незалежності та стійкості українських корпорацій за рахунок підвищення інвестиційної привабливості.

Специфіка діяльності корпорацій накладає певні обмеження на джерела фінансових ресурсів. Це насамперед стосується можливостей використання внутрішньокорпоративного фінансування, тобто використання інвестиційного потенціалу корпорацій. Але якщо в корпорації з'являється можливість залучення фінансових ресурсів на більш вигідних умовах, ніж використання власних ресурсів, використовується зовнішнє фінансування. Одним з аргументів на користь залучення зовнішнього фінансування є ефект фінансового важеля.

В умовах використання зовнішніх джерел фінансування виникає необхідність підвищення інвестиційної привабливості корпорацій, що можливо зробити використанням системи аналітичних оцінок та висновків.

Освоєння нових методів сучасного менеджменту та ефективність їх пристосування на окремому підприємстві дає конкурентні переваги та нові економічні можливості авіаційним підприємствам. Управління інвестиційними ресурсами в умовах постійного зростання їх вартості та обмеженості потребує пошуку та розробки нових методичних підходів до забезпечення ефективності та розвитку інвестиційного потенціалу.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. У вітчизняній та зарубіжній спеціальній літературі існують наукові праці, присвячені питанням аналізу інвестиційної привабливості, але вони не носять системного характеру і потребують розробки системи показників та алгоритмів їх аналізу. Так, В.М. Грідчина [5] виділяє показники інвестиційної привабливості акцій та корпоративних облігацій. Деякі автори інвестиційну привабливість оцінюють на підставі показників фінансової звітності. Управління інвестиційними ресурсами досліджують такі вчені, як Л. Гитман, М. Джонк [4], У.Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Д.В. Бейлі та ін. [12]. Серед українських вчених слід виділити роботи І. Бланка [2], А. Пересади [8], С.М. Сича [9], М. Туріянської [11].

Тому наукове дослідження і вдосконалення організаційних підходів щодо аналізу інвестиційної привабливості корпорацій управління фінансовими ресурсами є актуальним і відповідає вимогам часу.

Метою даної статті є побудова система показників аналізу та оцінки інвестиційної привабливості корпорацій, що забезпечують технологію аналітичного процесу і мають практичну користь та узагальнення теоретичних та методичних підходів для обґрунтування системи управління інвестиційними ресурсами, що дозволить розкрити процеси інтенсивного та екстенсивного їх нарощування і розвитку інвестиційного потенціалу авіаційних підприємств.

Виклад основного матеріалу. Конкуренція як головний елемент ринкових відносин передбачає не тільки стимулювання суб'єктів господарювання до розвитку виробничої та збутової систем, але і зворотню, негативну сторону – стагнацію виробництва. Умови функціонування будь-якого суб'єкта ринкових відносин вимагають від нього самостійного пошуку та залучення додаткових оборотних коштів, адже

збільшення обсягів діяльності без цього уявити неможливо. В цьому випадку суб'єкт ринкових відносин стає позичальником і звертається до іншої сторони – кредитора за необхідними ресурсами. При розміщенні фінансових ресурсів їх власник завжди намагається оберегти себе від можливих втрат, які можуть виникнути внаслідок неповернення вкладених сум. Можливість втрати вкладених коштів або їх частини називається ризиком неповернення. Головне завдання кредитора – мінімізувати можливі втрати (ризик). Виходячи з цього для кредитора виникає завдання детального відбору потенційних контрагентів. Відомо, що кредитний ризик пов'язаний із можливістю невиконання позичальником своїх фінансових зобов'язань. Враховуючи досвід роботи зарубіжних корпорацій – інвесторів та потужних банків, можливо запропонувати заходи, спрямовані на зниження кредитного ризику:

1. Оцінка інвестиційної привабливості позичальника.

У практиці зарубіжних корпорацій – кредиторів усе більше розповсюдження набуває метод, заснований на бальній оцінці позичальника. Цей метод передбачає визначення рейтингу позичальника.

2. Зменшення розмірів виданих кредитів одному позичальнику.

Цей спосіб використовується, коли кредитор не повністю впевнений у достатній інвестиційній привабливості клієнта.

3. Страхування кредитів.

Страхування кредиту передбачає повну передачу ризику його неповернення страховій організації. Всі витрати, пов'язані зі страхуванням, відносяться до позичальника.

4. Залучення достатнього забезпечення.

Такий метод практично гарантує кредитору повернення виданої суми і отримання процентів. Пріоритет при захисті від ризику неповернення позики надається не залученню достатнього забезпечення, призначеного для покриття збитків, а аналізу інвестиційної привабливості позичальника, спрямованому на недопущення цих збитків, оскільки позика видається в розрахунок на те, що вона буде повернута відповідно до кредитного договору.

5. Видача дисконтних позик.

Дисконтні позики лише в невеликому ступені дозволяють знизити ризик неповернення. Такий спосіб надання кредитів гарантує зонайменше отримання плати за кредит, а питання про її повернення залишається відкритим, якщо не використовуються інші методи попередження і мінімізації ризиків.

Як зазначалося вище, для характеристики надійності позичальника використовується поняття інвестиційної привабливості, за допомогою якого можливо класифікувати потенційні об'єкти вкладання фінансових ресурсів і класифікувати їх на групи залежно від мети інвестора або кредитора. Тобто інвестиційна привабливість корпорації – це сукупність значень запропонованих показників формальної та неформальної оцінки різних напрямів її діяльності.

Сукупність показників, що вибираються для оцінки інвестиційної привабливості, залежить від багатьох умов, однак для корпорації можливо виділити найбільш вагомі:

- кредитна і комерційна репутація корпорації;
- характер діяльності і ступінь диверсифікації корпорації;
- сума наданих ресурсів;
- форма і ступінь участі інвестора в діяльності корпорації;
- напрями використання отриманих ресурсів.

Репутація корпорації може характеризуватися, перш за все, її кредитною історією. Кредитна історія – це фінансова «біографія» корпорації, що характеризує її попередні взаємовідносини з кредиторами або інвесторами. При аналізі кредитної історії основна увага приділяється репутації попередніх кредиторів, якщо попередніми кредиторами були солідні банки, які активно діють на кредитному ринку, або потужні інвестиційні інвестори, що своєчасно отримують дивіденди, – це говорить на користь корпорації. Якщо кредитором був переважно один банк, це вимагає додаткової інформації.

У більшості випадків при аналізі кредитної репутації у кредитора або інвестора складається певна уява про корпорацію як потенційний об'єкт вкладання фінансових ресурсів.

Мета аналізу інвестиційної привабливості корпорації – не визначити положення справ у середині корпорації, а оцінити ризик можливого вкладення фінансових ресурсів. Для вирішення цього завдання в практиці кредитора завжди існує система показників, за допомогою яких аналізується інвестиційна привабливість корпорації. В зв'язку з цим аналіз у системі комплексної оцінки інвестиційної привабливості корпорації можливо зобразити у вигляді такої схеми, що являє собою послідовність етапів аналізу, виконання яких сприяє зниження ризику вкладання фінансових ресурсів. Така процедура проведення аналізу дозволяє менеджерам корпорації найбільш ефективно управляти інвестиційною привабливістю.

На першому етапі незалежно від характеру кредитної операції корпорація ідентифікується. Ідентифікація дозволяє чітко визначити характер її діяльності (внутрішню організаційну та виробничу структуру, перелік афілійованих осіб, основні напрями діяльності, ступінь диверсифікації та ін.) і визначити приблизний набір показників для аналізу інвестиційної привабливості. Це дасть можливість врахувати найбільшу кількість показників і підвищить точність аналітичних розрахунків.

На другому етапі аналізується організаційна та виробнича структура корпорації, встановлюються внутрішні зв'язки та підпорядкованість бізнес-одиниць. Це дасть можливість

проаналізувати вплив структурних елементів на інвестиційну привабливість корпорації.

На третьому етапі оцінюється кредитна історія корпорації та її комерційна репутація. Це дасть можливість відмовитися від недоброякісних і сумнівних стосунків корпорацій із суб'єктами ринкових відносин.

Формальні показники аналізуються на підставі даних фінансової звітності корпорації, що підлягають обов'язковому розкриттю. Неформальні показники можуть бути проаналізовані тільки експертами, адже вони не мають формул для розрахунку і чіткого набору вихідних даних.

Комплексний аналіз фінансової звітності являє собою структурний аналіз діяльності корпорації. Оцінка комерційної репутації – це комплексний експертний висновок, що являє собою рекомендації про продовження співпраці з корпорацією. Якщо аналіз проводиться в рамках корпорації, тобто відбувається розподіл внутрішніх фінансових потоків, починати процедуру аналізу доцільно з ідентифікації позичальника, тобто визначення його місця в структурі корпорації, специфіки і типу його діяльності. Після ідентифікації позичальника і визначення набору формальних і неформальних показників менеджери корпорації переходять до безпосереднього розрахунку і отримання експертного висновку.

Слід звернути увагу на процес управління інвестиційними ресурсами підприємств. Управління інвестиційними ресурсами – це процес пошуку та обґрунтування залучення економічних ресурсів підприємства до інвестиційної діяльності з подальшим їх удосконаленням та акумулюванням. Крім того, в процесі управління потрібно мінімізувати вартість ресурсів, їх склад та структуру, обґрунтувати необхідність резервування [8, 11]. Також із метою підвищення ефективності інвестиційної діяльності необхідно максимізувати результативність, що досягається пошуком усіх можливостей, які ресурси та умови їх використання здатні створити. Таким чином управління інвестиційними ресурсами – це сукупність процесів формування і нарощування інвестиційного потенціалу, реалізація якого забезпечує активізацію і ефективність інвестиційної діяльності підприємства. Інвестиційний потенціал – це організована сукупність внутрішніх та зовнішніх економічних можливостей та ресурсів, які створюють умови для розвитку підприємства та забезпечують реалізацію стратегічних і тактичних цілей у сфері інвестиційної діяльності. Можливість – це якісна характеристика економічної системи (наприклад, підприємства), потенційна здатність цієї системи до розвитку, яка в дійсності

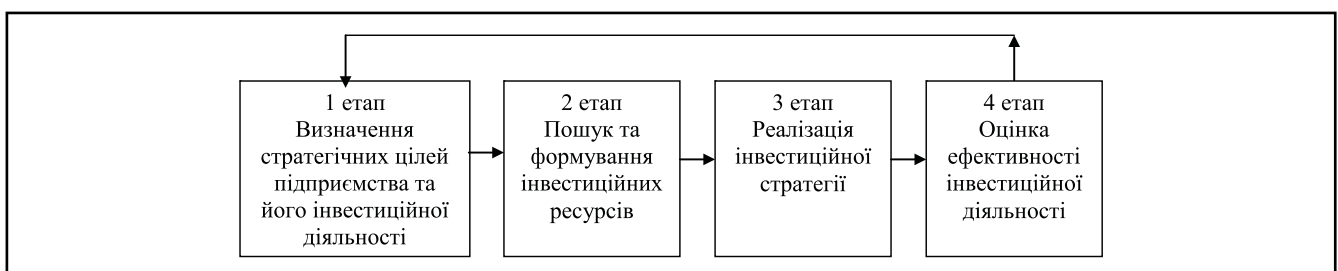


Рисунок 1. Етапи управління інвестиційними ресурсами



Рисунок 2. Послідовність управління інвестиційною діяльністю

виникає як результат управління і виражається через реалізацію цієї здатності в будь-якій сфері (наприклад, через реалізацію інвестиційного проекту). Таким чином, інвестиційна можливість — це характеристика інвестиційної діяльності, яка виникає як результат ефективного управління інвестиційними ресурсами і визначає потенційну здатність до здійснення інвестиційних стратегій підприємства. В процесі дослідження інвестиційних можливостей виявлено, що зовнішні формуються рівнем інвестиційної привабливості підприємства, а внутрішні — ефективністю управління інвестиційними ресурсами авіаційних підприємств (їх мобільністю, оптимальним складом та характером взаємодії).

Розглянемо процес управління інвестиційними ресурсами на авіаційних підприємствах з урахуванням послідовності інвестиційної діяльності.

Послідовність управління інвестиційними ресурсами відрображена на рис. 1.

Послідовність управління інвестиційною діяльністю відображена на рис. 2.

Управління інвестиційними ресурсами в умовах постійного зростання їхньої вартості та обмеженості потребує пошуку та розробки нових методичних підходів до управління. Система управління ресурсами авіаційних підприємств є комплексом принципів, функцій, методів та механізмів управління, які разом приводять до виконання головної місії управління — активізації інвестиційної діяльності.

Висновки

Розроблена система управління інвестиційними ресурсами для застосування на українських авіаційних підприємствах включає основні елементи впливу на ефективність використання ресурсів в інвестиційній діяльності та відображає взаємозв'язок з процесами розвитку інвестиційного потенціалу.

Запропонована система показників аналізу інвестиційної привабливості корпорації є основою залучення додаткових фінансових ресурсів. Їхнє виконання необхідне для створен-

ня умов залучення зовнішніх ресурсів, наприклад за рахунок додаткової емісії акцій. При цьому можливі декілька варіантів при здійсненні стратегічної емісії. Емісія як інструмент залучення фінансових ресурсів може використовуватися корпорацією достатньо гнучко. З одного боку, корпорація може емітувати свої акції, тобто збільшити акціонерний капітал корпорації, а з іншого — топ-менеджери можуть прийняти рішення про емісію акцій компаній-учасників корпорації для залучення ресурсів у конкретний вид бізнесу корпорації.

Дії керівництва корпорації в обох випадках аналогічні і залежать тільки від рівня емісії, котрий визначається стратегією діяльності корпорації.

Література

1. Артеменко В.Г. Фінансовий аналіз [Текст] / В.Г. Артеменко, М.В. Беллендир. — М.: ДІС, 1997. — С. 3.
2. Бланк І.А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст] / І.А. Бланк. — К.: Ника-Центр: Эльга-Н, 2001. — Т. 2. — 2001. — 511 с.
3. Брадул О.М. Аналіз діяльності корпорації [Текст]: монографія / О.М. Брадул. — Кривий Ріг, 2006. — 120 с.
4. Гитман Л. Основы инвестування [Текст] / Л. Гитман, М. Джонк, пер. з англ. — М.: Справа, 1997. — 457 с.
5. Грідчина М.В. Управління фінансами акціонерних товариств [Текст]: навч. посіб. / М.В. Грідчина. — К.: АС.К., 2005. — 384 с.
6. Економічний аналіз [Текст]: навч. посібник / За ред., проф. Ф.Ф. Бутинця. — Житомир: ПП «Руга». 2003. — 680 с.
7. Економічний аналіз [Текст]: навч. посібник / М.А. Болюх, В.З. Бурчевський, М.І. Горбатюк та ін., за ред. акад. НАНУ, проф. М.Г. Чумаченька. — Вид. 2-ге, перероб. та доп. — К.: КНЕУ, 2003. — 556 с.
8. Пересада А.А. Управління інвестиційним процесом [Текст] / А.А. Пересада. — К.: Либра, 2002. — 472 с.
9. Сич Є.М. Інвестиційна діяльність [Текст] / Є.М. Сич, В.П. Ільчук. — К.: Аспект-Поліграф, 2003. — 352 с.
10. Труфанов Д. Інвестиційна діяльність: підходи до управління [Текст] / Д. Труфанов, Л. Соболев // Фінансовий директор. — 2002. — № 1. — С. 53–58.

Л.М. ГАНУЦАК–ЄФІМЕНКО,
к.е.н., Європейський університет

Система ефективного управління розвитком інноваційного потенціалу в умовах прогнозованих ризиків

У статті викладено результати досліджень у сфері інноваційної діяльності підприємств, обґрунтовано і вирішено проблеми реалізації стратегічного підходу в управлінні проектними ризиками на підприємстві.

Ключові слова: інноваційні ризики, інноваційні проекти, моделювання, інноваційний потенціал.

В статье изложены результаты исследований в сфере инновационной деятельности предприятий, обоснованы и решены проблемы реализации стратегического подхода в управлении проектными рисками на предприятии.

Ключевые слова: инновационные риски, инновационные проекты, моделирование, инновационный потенциал.

In the article the results of researches are expounded in the field of innovative activity of enterprises, grounded and worked out the problems of realization of strategic approach in a management project risks on an enterprise.

Keywords: innovative risks, innovative projects, designs, innovative potential.

Постановка проблеми. Успіх інноваційних процесів значною мірою визначається їхнім організаційним забезпеченням. Для українських промислових підприємств нерозв'язною залишається проблема організації виробництва на основі формування інноваційного потенціалу та забезпечення результативності інноваційного процесу. Отже, постає необхідність пошуку та впровадження відповідних важелів, підходів та методів сучасної організації виробництва на підприємствах, спроможних підвищити їх інноваційний потенціал.

Одна з головних проблем управління інноваційною діяльністю підприємств полягає, з одного боку, в поєднанні рентабельного виробництва і поліпшення освоєння продукції, а з іншого – в активному проведенні НДДКР, підтримці науково-технічного набору на перспективу, швидкому відновленні асортименту продукції, що випускається, і застосуванні нових технологій.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Необхідність поєднання масового виробництва та інтенсивної інноваційної діяльності висвітила цілий ряд організаційно-управлінських проблем, в основі яких лежать розбіжності між якісними характеристиками стабільних виробничих та інноваційних процесів і відповідно підходами до управління ними.

Серед цих проблем: питання взаємодії різних форм організації виробничо-господарської діяльності в рамках підприємства; застосування різних систем управління; формування організаційних структур відповідного типу; міжфункціональна взаємодія всіх елементів інноваційного процесу.

Будь-яке підприємство, що функціонує в умовах ринку, ставить своєю метою одержання прибутку. В той же час можливі і збитки. Це є дуже характерним на сьогодні, в період розвитку ринкових відносин в нашій державі, коли підприємницьку діяльність доводиться здійснювати в умовах інформаційної недостатності, невизначеності і нестійкості, мінливості економічного середовища. Отже, виникає неясність і непевність в одержанні очікуваного розрахованого кінцевого результату, а отже, зростає ризик, тобто небезпека невдач, непередбачених втрат.

Мета статті – обґрунтувати і вирішити проблеми реалізації стратегічного підходу в управлінні проектними ризиками на підприємстві.

Виклад основного матеріалу. Ризик є невід'ємною властивістю новаторської, інноваційної економічної діяльності.

Ризик, звичайно, пов'язаний з конкретною ризиковою ситуацією. Тому він виникає тоді, коли рішення виробляється в умовах невизначеності, коли вибір робиться з декількох важко порівнянних варіантів. У цих умовах потрібно оцінити, хоча б інтуїтивно, імовірність досягнення заданого результату, виявити можливі невдачі на шляху, що обирається.

Інноваційний ризик виникає при будь-яких видах діяльності, пов'язаних з інноваційними процесами, виробництвом нової продукції, товарів, послуг, їх операціями, комерцією, здійсненню соціально-економічних і науково-технічних проектів. Тому інноваційний ризик – це явище, ознака і властивість діяльності, а не тільки поняття.

Інноваційний ризик характеризується як небезпека потенційно можливої, ймовірної втрати ресурсів чи недержання доходу в порівнянні з варіантом, розрахованим на раціональне використання ресурсів. І крім того, ризик – це можливість, імовірність відхилення від мети, результату, заради яких і приймалися рішення, на що був націлений інноваційний проект.

Ризики виникають у результаті численних факторів впливу зовнішнього середовища – конкурентів, постачальників, уря-