

6. Мірошнікова О.С. Техніка аналізу капіталу підприємства / Экономические науки. – 2008. – №7. – С. 56–63.

7. Пономаренко В.С., Пушкар О.І., Тридід О.М. Стратегічне управління розвитком підприємства. – Харків: ХДЕУ, 2002. – 640 с.

8. Статистика промисловості Миколаївської області / Видання Головного управління статистики, 2009. – 87 с.

9. Статистика структурних обстежень підприємств Миколаївської області / Видання Головного управління статистики, 2009. – 117 с.

К.В. МЕЛЬНИК,

к.е.н., Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана

Інвестиційна стратегія підприємств добувної промисловості

У статті досліджено комплекс питань, пов'язаних із формуванням та подальшим розвитком інвестиційної стратегії добувних підприємств у безпосередньому взаємозв'язку з основними напрямками їх інвестиційної діяльності та особливостями функціонування.

Ключові слова: інвестиційна стратегія, добувні підприємства.

В статье исследован комплекс вопросов, посвященных формированию и дальнейшему развитию инвестиционной стратегии добывающих предприятий в непосредственной взаимосвязи с основными направлениями их инвестиционной деятельности и особенностями функционирования.

Ключевые слова: инвестиционная стратегия, добывающие предприятия.

The article deals with complex issues associated with the formation and further development of the investment strategy of mining companies in direct relationship with the major areas of investment and operation features.

Постановка проблеми. В умовах посилення конкуренції, постійного підвищення вимог до випуску конкурентоспроможної продукції з одночасним зростанням витрат на її виробництво та реалізацію інвестиції виступають важливим фактором як економічного зростання країни в цілому, так і кожного суб'єкта господарювання зокрема. Для підприємств добувної промисловості необхідність здійснення інвестицій визначається технологічно неминучою безперервністю вкладення коштів, масштабністю інвестиційних проєктів, високим рівнем зносу та віком функціонування основних виробничих засобів добувних підприємств. Вирішення проблеми технічного переоснащення основних засобів, їхнього оновлення та модернізації безпосередньо пов'язане з наявністю внутрішніх та зовнішніх фінансових ресурсів, які суттєво скоротилися в результаті фінансово-економічної кризи та її наслідків. Доцільність залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел в умовах їхнього дефіциту та високої вартості, виявлення можливостей внутрішнього фінансування та шляхів підвищення ефективності інвестицій потребують серйозного економічного обґрунтування.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Значний внесок у розвиток теоретичних основ аналізу та підвищення ефективності інвестиційної діяльності підприємств зробили провідні вітчизняні вчені-економісти: І. Бланк, Ю. Воробйов, В. Геєць, В. Гриньова, В. Грідасов, О. Данілов, Я. Крупка, Т. Майорова, М. Назарчук, А. Пересада, а також зарубіжні фахівці: Г. Александер, Дж. Бейлі, В. Беренс, М. Белобородова, Г. Бірман, Р. Брейлі, В. Бочаров, Г. Вайнріх, Л. Гітман, О. Головченко, В. Дегтяренко, Л. Ігонін, Н. Ігшин, В. Ковальов, С. Майєрс, М. Мобіус, У. Шарп.

Незважаючи на численні дослідження, присвячені формуванню теоретико-методичних засад інвестиційної діяльності підприємств, недостатньо вивченими залишаються особливості реалізації інвестиційних процесів на підприємствах добувної промисловості. Певної уваги потребує розробка інвестиційної стратегії добувних підприємств, спрямована на підвищення ефективності інвестицій та мобілізацію фінансових ресурсів.

Метою статті є надання практичних рекомендацій та пропозицій щодо розробки інвестиційної стратегії підприємств добувної промисловості з урахуванням особливостей їх діяльності.

Виклад основного матеріалу. Основні напрями інвестиційної діяльності підприємства, шляхи формування та використання фінансових ресурсів є складовими інвестиційної стратегії підприємства, яка визначає довгострокові цілі його розвитку та функціонування. Слід підкреслити, що головною стратегічною метою діяльності будь-якого підприємства є зростання його ринкової вартості у довгостроковій перспективі. Разом із тим забезпечення сталого розвитку підприємств добувної промисловості пов'язано з розв'язанням певних протиріч, зумовлених низкою чинників природного характеру. Зокрема, пропонуємо виділити такі протиріччя у розвитку добувних підприємств:

– обмежений розмір запасів корисних копалин, що визначає тривалість діяльності добувного підприємства. Це пов'язано з тим, що нарощення обсягів видобутку корисних копалин та збільшення виробництва продукції добувних підприємств призводить до скорочення їх життєвого циклу. На нашу думку, вирішити цю проблему можна за допомогою

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

використання технологій комплексного видобутку корисних копалин, а також застосування технологій поглибленої переробки сировини та відходів родовищ корисних копалин;

– постійне погіршення гірничо-геологічних та гірничотехнічних умов ведення бізнесу добувних підприємств, яке насамперед проявляється у зростанні собівартості сировинної продукції. Так, перманентне зниження гірничих робіт за підземного відпрацювання запасів приводить до щорічного зростання собівартості видобутку руди на 2,4–2,7%, а на відкритих гірничих роботах – до щорічного збільшення собівартості концентрату від 2,2 до 3,4% [1]. Тому пріоритетним напрямом подолання вказаного протиріччя є зниження питомої ваги ресурсоємних технологій та їхня заміна на більш економічні.

На наш погляд, вектор подальшого розвитку інвестиційної стратегії добувних підприємств має ґрунтуватися на вирішенні основних завдань здійснення капітальних (реальних) і фінансових інвестицій та їх фінансового забезпечення. Виконання поставлених завдань безпосередньо пов'язане з визначенням цілей та заходів для їх досягнення, орієнтацією на запланований результат, а також вибором критеріїв їх оцінки (рис. 1).

Варто зазначати, що виявлення прогалів у кожному з визначених напрямів інвестиційної діяльності добувних підприємств та розробка заходів з їх ліквідації у кінцевому підсумку забезпечить досягнення стратегічної мети їх функціонування – зростання ринкової вартості у довгостроковому періоді.

На основі проведених досліджень можна стверджувати, що ефективність діяльності добувних підприємств та перспективи їх розвитку перш за все визначаються зовнішньою кон'юнктурою. Циклічні зміни цін на метал на світовому ринку безпосередньо впливають й на рівень цін на рудну сировину

вітчизняних добувних підприємств. Періоди коливань цін на продукцію добувних підприємств характеризувалися їхнім падінням у 2006, 2009 та 2012 роках і зростаючою тенденцією в 2007–2008 і 2009–2011 роках. Ураховуючи зазначене, пріоритетним напрямом діяльності добувних підприємств у періоди сприятливої зовнішньоекономічної кон'юнктури є збільшення інвестицій у виробництво.

Слід підкреслити, що фінансово-економічна криза останніх років негативно вплинула на діяльність виробників сировинної продукції. Основним її проявом стало як різке скорочення фінансових можливостей забезпечувати інвестиційну діяльність, так і суттєве погіршення показників ефективності капітальних інвестицій.

Як доводять проведені дослідження, основу фінансового успіху підприємств добувної промисловості складали екстенсивні чинники – дешева робоча сила та дешеві й доступні мінеральні ресурси. Основним доказом цього можна вважати погіршення фінансово-господарських результатів добувних підприємств одночасно з погіршенням ринкової кон'юнктури – суттєвим зниженням цін та попиту на мінерально-рудну сировину, а також значним підвищенням вартості енергоресурсів, які становлять значну частку в собівартості гірничорудної продукції.

Поряд із цим варто зауважити, що підприємства, які спрямовували на оновлення основних засобів значний обсяг фінансових ресурсів, зазнали значно менших втрат, ніж ті, що не скористалися можливістю збільшення інвестицій у виробництво за рахунок підвищення цін на рудну продукцію у періоди сприятливої кон'юнктури.

Враховуючи зазначене, основними завданнями здійснення капітальних інвестицій добувних підприємств мають стати:

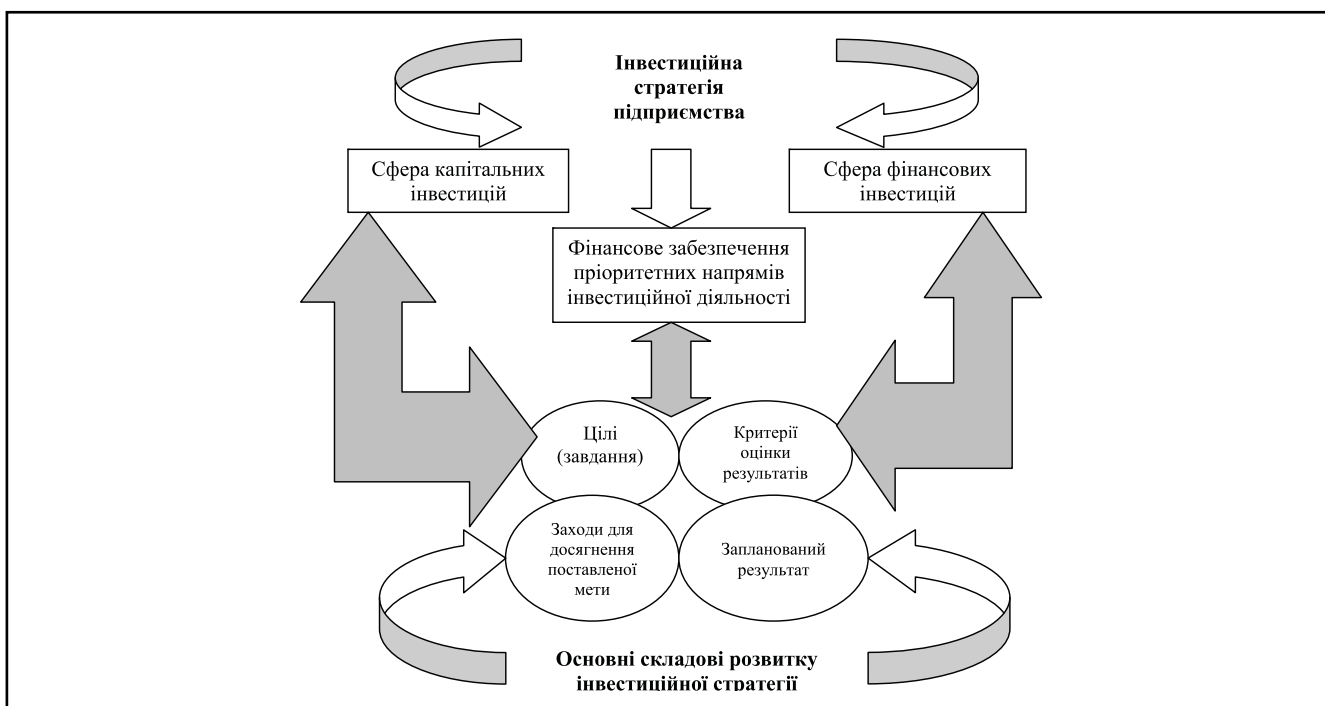


Рисунок 1. Інвестиційна стратегія підприємства та напрями її реалізації

Розроблено автором.

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

- зростання ефективності капіталовкладень у реальні активи добувних підприємств за рахунок інтенсивних чинників;
- нарощення обсягів та підвищення рівня інвестування у виробництво.

Відповідно реалізація поставлених завдань зумовлює й вибір основних критеріїв оцінки отриманих результатів, до яких пропонуємо віднести:

- збільшення обсягу виробленої продукції;
- зниження собівартості виробленої продукції та подолання її зростання через постійне поглиблення гірничих робіт.

На наш погляд, подолання технологічної відсталості виробничого процесу добувних підприємств можливе насамперед за умови запровадження інноваційних технологій видобутку корисних копалин, які широко використовуються в усьому світі (рис. 2).

Виходячи з даних рис. 2 варто зазначити, що сутність технічної реалізації поставлених завдань для добувних підприємств із відкритого (кар'єрного) та підземного (шахтного) способів видобутку корисних копалин суттєво відрізняються один від одного.

Разом із тим спільним напрямом запровадження інноваційних заходів для добувних підприємств незалежно від способу видобутку корисних копалин є використання технологій комплексної розробки родовищ. Її сутність полягає в тому, що поряд із видобутком основного виду корисної копалини (залізної та марганцевої руди) доцільним є видобу-

ток супутніх корисних копалин (піску, щебеню, глини та ін.). Своєю чергою, це дозволить збільшити грошові надходження в результаті здійснення реальних інвестицій, а також підвищити їх ефективність.

На наш погляд, впровадження технологічних нововведень у виробничий процес добувних підприємств сприятиме оновленню, модернізації основних засобів та підвищенню конкурентоспроможності гірничорудної продукції як на світовому, так і на внутрішньому сировинних ринках.

Підсумовуючи зазначене, основні положення розвитку інвестиційної стратегії добувних підприємств у сфері реальних інвестицій пропонуємо представити у вигляді відповідної схеми (рис. 3).

На основі аналізу складу та структури фінансових інвестицій добувних підприємств вибіркової сукупності виявлено досить значну частку фінансових вкладень (виключенням став лише 2008 рік), особливо довгострокового характеру, в загальному обсязі інвестицій. Однак, як зазначено вище, фінансові інвестиції не повинні бути пріоритетним напрямом інвестиційної діяльності добувних підприємств.

Безумовно, вкладення у різноманітні фінансові активи зазвичай приносять економічні вигоди підприємству. Проте переважання фінансових вкладень довгострокового характеру в структурі інвестицій добувних підприємств вибіркової сукупності відволікає значні фінансові ресурси від інвестиційних потреб виробництва, хоча і носить стратегічний характер.

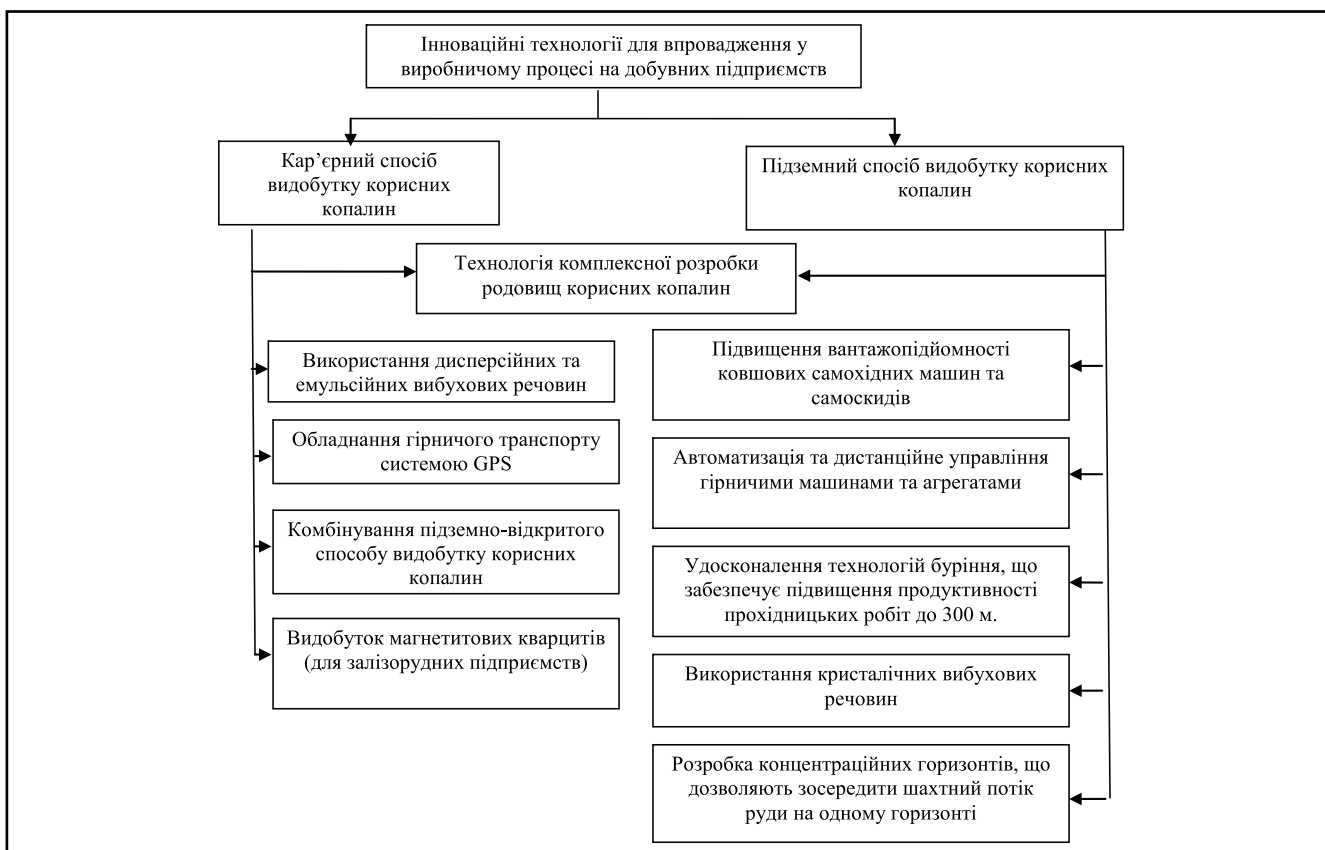


Рисунок 2. Основні види інноваційних технологій для впровадження у виробничий процес підприємств добувної промисловості

Систематизовано автором на основі даних [2–5].



Рисунок 3. Напрями розвитку стратегії реальних інвестицій добувних підприємств

Розроблено автором.

Така ситуація пояснюється тим, що більшість добувних підприємств входять до складу фінансово-промислових груп. Як доводять проведені нами дослідження, фінансові вкладення забезпечують вищий рівень прибутковості, ніж довгострокові реальні інвестиції. Разом із тим ринкова вартість акцій промислового підприємства та, як наслідок, добробут акціонерів прямо пропорційно залежать від цільового використання внутрішніх фінансових ресурсів.

Враховуючи це, інвестиційна стратегія в частині фінансових інвестицій повинна зосереджуватись на зменшенні ролі фінансових інвестицій у діяльності добувних підприємств шляхом їх реалізації (продажу). Це дозволить вивільнити значні обсяги фінансових ресурсів, які мають спрямовуватися на інвестиційні потреби виробничого характеру.

Систему основних елементів, на яких ґрунтуватиметься стратегія фінансових інвестицій добувних підприємств, пропонуємо представити у вигляді схеми (рис. 4).

На нашу думку, подальший розвиток інвестиційної стратегії добувних підприємств у межах фінансового забезпечення інвестиційної діяльності повинен здійснюватися в таких напрямках:

- вивільнення внутрішніх резервів фінансових ресурсів для реалізації реальних інвестицій;
- залучення зовнішніх джерел фінансових ресурсів.

Своєю чергою, пріоритетними напрямками вдосконалення фінансового забезпечення інвестиційної діяльності за рахунок внутрішніх джерел, на наш погляд, мають стати:

- 1) підвищення рівня фінансування інвестиційної діяльності;
- 2) вивільнення фінансових ресурсів у результаті продажу довгострокових фінансових активів.

Разом із тим оцінка фінансового забезпечення інвестиційної діяльності добувних підприємств вибіркової сукупності в 2005–2012 роках показала, що внаслідок різкого скорочення їх фінансових результатів в останні роки забезпечен-



Рисунок 4. Стратегія фінансових інвестицій добувних підприємств

Розроблено автором.

Ефект фінансового важеля для вибіркової сукупності підприємств добувної промисловості в 2011 році

Підприємство	Показник			
	ЕФВ при залученні кредиту	ЕФВ при використанні лізингу	ЕФВ при емісії облігацій	рентабельність інвестованого капіталу
ПАТ «Інгулецький ГЗК»	0,27	0,16	0,20	0,32
ПАТ «Північний ГЗК»	0,13	0,08	0,10	0,31
ПАТ «Центральний ГЗК»	0,08	0,04	0,05	0,30
ПАТ «Південний ГЗК»	0,02	0,01	0,02	0,33
ПАТ «Полтавський ГЗК»	0,03	0,01	0,02	0,24
ПАТ «Орджонікідзевський ГЗК»	-0,03	-0,03	-0,03	-0,22
ПАТ «Марганецький ГЗК»	-0,36	-0,42	-0,40	-0,24
ПАТ «Криворізький залізрудний комбінат»	0,03	0,02	0,02	0,38
ПАТ «Суша Балка»	0,01	0,001	0,004	0,23

Таблицю складено на основі даних [6; 9; 10].

ня інвестиційної діяльності за рахунок внутрішніх джерел для певних підприємств вибірки (ПАТ «Орджонікідзевський гірничо-збагачувальний комбінат» та ПАТ «Марганецький гірничо-збагачувальний комбінат») стало проблематичним.

На наш погляд, доцільною є мобілізація зовнішніх фінансових ресурсів для забезпечення інвестиційної діяльності підприємств добувної промисловості. Поряд із цим залучення останніх вимагає розв'язання проблеми вибору між борговим фінансуванням (кредит, облігаційні позики, лізинг) та додатковою емісією акцій.

Варто зауважити, що частка власних коштів підприємств вибіркової сукупності є значною та в середньому становить 67% від загального обсягу їх капіталу [6]. Таким чином, можна передбачити, що у добувних підприємств є достатньо висока ймовірність залучення позикового капіталу на ринку боргових фінансових ресурсів.

Поділяючи думку вітчизняних та зарубіжних учених [7, с. 213; 8, с. 189], зауважимо, що залучення позикового ка-

піталу перш за все має забезпечувати підвищення рентабельності власного капіталу.

Враховуючи це, обґрунтування доцільності залучення боргових фінансових ресурсів пропонуємо здійснювати на основі визначення ефекту фінансового важеля (див. табл.).

Виходячи з даних таблиці можна дійти висновку, що при середньому рівні процентної ставки за кредитами, лізингом та корпоративними облігаціями 14,3%, 22% [9] та 19,3% [10] відповідно, більшість підприємств вибіркової сукупності характеризуються низьким або взагалі від'ємним значенням ефекту фінансового важеля. Залучення позикового капіталу є доцільним лише на ПАТ «Інгулецький ГЗК», який характеризується достатньо високим рівнем ефекту фінансового важеля за різними видами боргового фінансування.

Таким чином, в умовах високої вартості позикового капіталу вважаємо необґрунтованим залучення останнього у діяльність підприємств добувної промисловості.

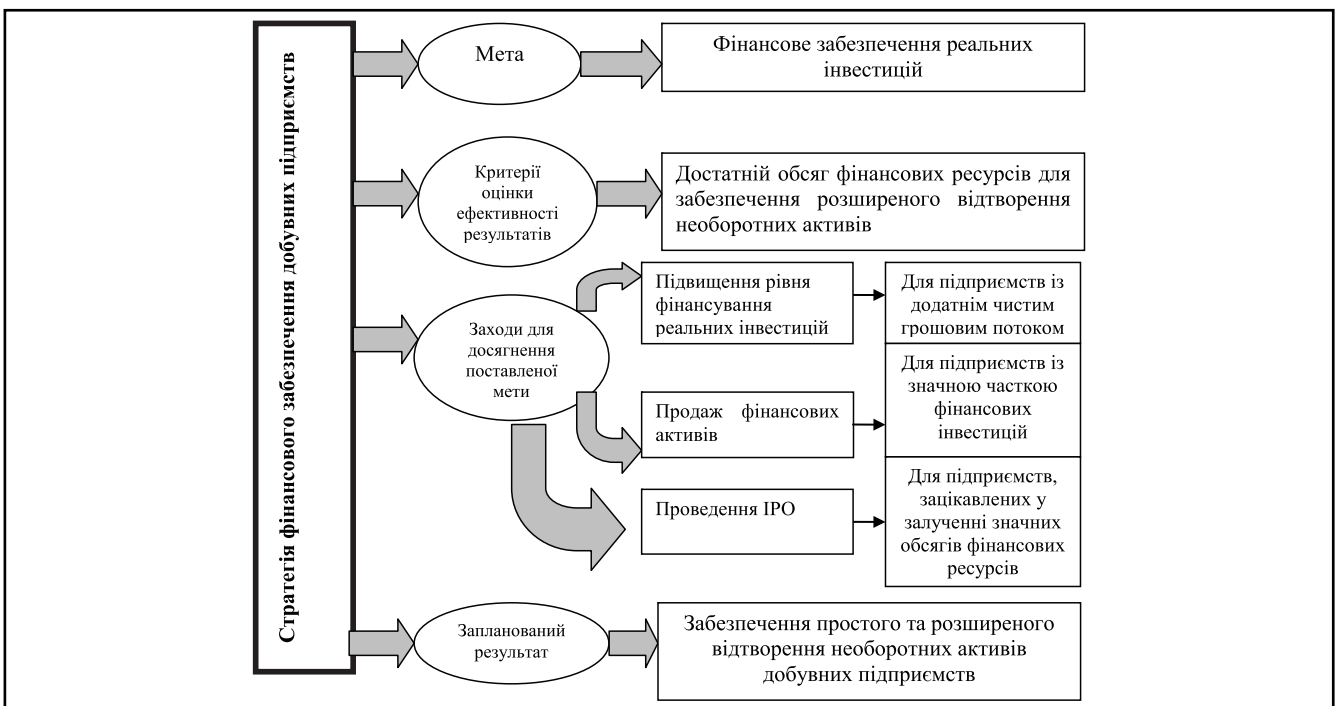


Рисунок 5. Стратегія фінансового забезпечення інвестиційної діяльності добувних підприємств

Розроблено автором.

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

На наш погляд, перспективним зовнішнім джерелом залучення інвестицій у добувну промисловість виступає перш за все публічне розміщення корпоративних цінних паперів на зарубіжних фондових ринках (IPO).

На основі дослідження вітчизняного досвіду виходу на зарубіжні фондові ринки до основних переваг залучення інвестицій за допомогою IPO пропонуємо віднести:

- отримання більш високої ринкової оцінки компанії порівняно з вітчизняним фондовим ринком;
- доступ до значних обсягів капіталу, що концентрується на зарубіжних фондових ринках;
- забезпечення підвищення ліквідності акцій, внаслідок чого, останні перетворюються на засіб платежу;
- залучення акціонерного капіталу не призводить до погіршення фінансового стану підприємства;
- для залучення певного обсягу грошових коштів на ринках цінних паперів США або Європи необхідно значно менший обсяг акцій, ніж для акціонування на вітчизняному фондовому ринку, що знижує ризики розмивання пакету існуючих інвесторів;
- підвищення загального кредитного рейтингу та іміджу компанії, що сприяє налагодженню ділових відносин і дозволяє залучати відносно дешеві кредитні ресурси;
- підвищення економічної безпеки власників компанії за рахунок переведення на міжнародний рівень адміністративних, політичних ризиків, а також ризику країни [11].

Варто зазначити, що більшість переваг первинного розміщення корпоративних прав на зарубіжних фондових ринках досягаються за рахунок суттєвого зменшення інформаційної асиметрії. Підвищення інформаційної прозорості підприємства (в результаті надання звітності згідно з міжнародними стандартами) та оптимізація бізнес-процесів виступають основними факторами підвищення його інвестиційної привабливості [12, с. 65].

Таким чином, система елементів стратегії фінансового забезпечення добувних підприємств матиме такий вигляд (рис. 5).

Висновки

Отже, наявність значних особливостей та природних обмежень ведення добувного бізнесу зумовлює необхідність подальшого розвитку інвестиційної стратегії, яка має бути спрямована на підвищення ефективності реальних інвестицій, мобілізацію фінансових ресурсів для їх забезпечення та зменшення залежності від кон'юнктури сировинних ринків. Формування інвестиційної стратегії добувних підприємств у безпосередньому взаємозв'язку з основними напрямками

інвестиційної діяльності – реальними й фінансовими інвестиціями та їх фінансовим забезпеченням – дозволить перейти на інтенсивний тип розвитку, що, в кінцевому підсумку, сприятиме підвищенню ринкової вартості підприємств добувної промисловості у довгостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Швагер Н.Ю. Наукові основи керування обваленням порід і параметрами буровибухових робіт на глибоких горизонтах шахт Криворізького басейну: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня доктора тех. наук: спец. 05.15.02 – «Підземна розробка родовищ корисних копалин». – Дніпропетровськ: НГУ, 2009 [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.lib.ua-ru.net/diss/cont/350656.html>
2. Видобуток залізної руди: технологічний прорив можливий [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.uvp.org.ua/sys/content/view/29/29>
3. Григор'єв І.Є. Підвищення економічної ефективності гірничого виробництва за рахунок моделювання показників кар'єрів при комплексному освоєнні родовищ корисних копалин / І.Є. Григор'єв, І.І. Максимова [Електрон. ресурс] – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/Natural/Vktu/2009_24/st_51.pdf
4. Усатенко О.В. Аналіз впливу інновацій на продовження життєвого циклу гірничовидобувних підприємств / О.В. Усатенко, О.В. Коровіна // Науковий вісник НГК. – 2010. – №5. – С. 137–140.
5. Волков Ю.В. Тенденції мирового розвитку горнорудної промисловості [Електрон. ресурс] / Ю.В. Волков, Б.М. Зав'ялов, І.В. Соколов. – Режим доступу: <http://maxi-exkavator.ru/articles/different/~id=57>
6. Загальнодоступна інформаційна база даних ДКЦПФР про ринок цінних паперів [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.stockmarket.gov.ua>
7. Фінансовий аналіз: навч. посібник / [М.Д. Білик, О.В. Павловська, Н.М. Притуляк, Н.Ю. Невмержицька]. – К.: КНЕУ, 2005. – 592 с.
8. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж.; пер. с англ. Н.Н. Барышникова. – [3-е изд., перераб. и доп.]. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 576 с.
9. Національний банк України. Фінансовий сектор [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/Statist/sfs.htm>
10. Інвестиційна компанія КІНТО [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kinto.com.ua>
11. Корпоративний менеджмент [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.cfin.ru/management/finance/payments/effect_payables.shtml
12. Андрощук О. Інвестор-рілейшнз у забезпеченні успішної первинної емісії корпоративних прав (IPO) / А.О. Андрощук // Формування ринкової економіки. Збірник наукових праць. – К.: КНЕУ, 2008. – С. 58–66.