

приятний регіона с указанием методик расчёта, создание и введение перечня предприятий, находящихся в состоянии банкротства.

3. Действующая законодательная база содержит относительно прав инвестора лишь декларативные статьи. Необходимо обеспечить, как минимум, 5 основных прав инвестора: право голоса, право на участие в прибылях, право на проверку всех документов эмитента, право приобретения новых эмиссий акций и право на получение части имущества при ликвидации эмитента.

4. Следует разработать и законодательно закрепить процедуру слияния и поглощения коммерческих структур, в активах которых имеются инвестиционные капиталы.

5. Развитие и использование в интересах региона научно-технического потенциала целесообразно по направлениям:

- производство и переработка сельскохозяйственной продукции и продукции моря;
- здравоохранение и курортология, развитие нетрадиционных видов туризма;
- эфирные масла и продукты их переработки;
- машиностроение, приборостроение и судостроение;
- рациональное природопользование.

В перспективе для достижения этой цели планируется создание в Крыму Технологического парка «Таврида» с инфраструктурой развития инновационной деятельности (инкубаторы бизнеса и технологий, муниципальные инновационные финансово-кредитные учреждения, базовые инновационные центры и др.).

При этом главными принципами осуществления инвестиционной политики должны быть следующие:

- политическая стабильность государства и его прогнозируемость как субъекта международных отношений;
- стабильное законодательство относительно условий иностранного инвестирования;
- гибкость налогообложения, исходя из объёмов форм инвестирования;
- адекватность организационно-правового и информационного обеспечения привлечения иностранных инвестиций;
- оптимальная достаточность – глубина проникновения иностранного капитала должна нивелироваться исходя из интересов национальной безопасности [4, с.15].

Таким образом, проблемы привлечения иностранных инвестиций в экономику АРК остаются чрезвычайно актуальными, особенно в контексте обострения конкуренции на рынках капитала. В дальнейшем наши исследования будут касаться привлечения иностранных инвестиций в инновационные проекты следующих отраслей: здравоохранения, нетрадиционных видов туризма, пищевой промышленности.

Источники и литература

1. Внешнеэкономическая деятельность предприятий и организаций АРК в 1999-2004гг. // Сборник Госкомстата Украины главного управления статистики в АРК. – Симферополь, 2004. – 37 с.
2. Колтынюк Б.А. Инвестиционные проекты. – СПб. Издательство Михайлова В.А., 2002. – 622 с.
3. Маркопольский В. Становления ТПР «Сиваш» та досягнення ПЕЭЗ «Сиваш» // Економіст. – 2003. – Березень. – №3. – С.66-67.
4. Чечетов М. Иностранные инвестиции: макроэкономический аспект // Экономика Украины. – 2004. – №8. – С.3-8.

Яровенко Т.С.

ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОБОТИ ПІДПРИЄМСТВА ПРИ ПОГЛИБЛЕННІ ВРАХУВАННЯ РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Інвестиції є основою розвитку підприємств, окремих галузей та економіки країни в цілому. Від уміння інвестувати залежить розквіт чи занепад власної виробництва, можливості вирішення соціальних й екологічних проблем, сучасний рівень і потенційний динамізм фізичного, фінансового та людського капіталів.

Ефективність інвестиційної діяльності вирішальною мірою залежить від виробничого потенціалу матеріально-технічної бази, кваліфікації складу виконавців, науково-технічним рівне проектних рішень, станом організації та планування інвестиційного процесу, забезпеченістю його фінансовими ресурсами, сукупною діяльністю всіх учасників процесу.

Кількість підприємств, працюючих в умовах невірноваженого стану буде збільшуватися й надалі у зв'язку зі зносом та моральним старінням основних фондів. Окрім того, існують також інші фактори, які порушують рівновагу у функціонуванні підприємств.

У всіх випадках метою є відновлення узгодженості між підприємством та зовнішнім світом. Одним з найдієвіших засобів досягнення цього, а також першорядним фактором впливу на майбутнє підприємства і є саме інвестиція. [1]

Постановка проблеми в загальному вигляді та її зв'язок з останніми дослідженнями та публікаціями.

Особливе місце при прийнятті рішень про капітальні вкладення має облік ризику та невизначеності. Це пов'язано в першу чергу з особливостями рішень про капіталовкладення:

- інвестиції представляють собою потік доходів та витрат, котрий розподілений у часі, тому існує невідомість відносно отриманих результатів від інвестиційної діяльності не тільки з точки зору їх абсолютних значень, але і часового розподілу;
- для прийняття рішення про капітальні вкладення необхідно мати уяву про те, який рівень технічного розвитку буде доступний для підприємства в момент вводу інвестиційного об'єкту та в якому темпі буде розвиватися далі технічний прогрес;

- при прийнятті рішень капіталовкладення необхідно також враховувати небезпеку заморожування інвестиційних об'єктів у зв'язку з недостатнім їх фінансуванням.

Без надійних основ інвестиційної діяльності, якими б професійно володіли спеціаліст відповідного профілю, важко сподіватися на сталий розвиток вітчизняного виробництва, науково-технічний і соціальний прогрес, а з ними і на належне місце світовому господарстві.

Перші праці, присвячені проблемі прийняття інвестиційних рішень з'явилися ще на початку 20-х років ХХ століття. Бурхливого розвитку дослідження в цій галузі набуло на початку 40-х років. Українські та зарубіжні вчені В. Беренс, І.А. Бланк, І. В. Багрова, Р.Б. Тян, А. А. Пересада, В. П.Савчук, В. Г. Федоренко та ін. зробили вагомий внесок в економічну теорію з питань інвестиційної політики та ефективності капітальних вкладень. Більшу частину їх досліджень присвячено теоретичним і методологічним питанням розробки та реалізації інвестиційних проектів, формуванню механізму регулювання інвестиційної діяльності на рівні країни та її регіонів. [2,3,4,5]

Незважаючи на підвищену цікавість вчених та дослідників до проблем інвестування, ще існує широкий комплекс проблем щодо удосконалення оцінки та управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Постановка мети та задачі.

До сих пір залишається відкритим питання про оптимальну стратегію у відношенні ризику. В цілому політика сприйняття ризику сприяє процесу освоєння та розробки нововведень, ініціює структурні зміни в народному господарстві та є прискорювачем господарської діяльності.

Ці обставини ведуть до необхідності врахування ризику, який повинен бути представлений в інвестиційних розрахунках, для того щоб особи які приймають рішення повністю усвідомили ступінь ризику, пов'язаного з цими інвестиціями.

Результати дослідження.

Схематично процес капіталовкладень можна представити у вигляді:

$$K_{\text{загальні}} = K_i + \Delta k, \Delta k = f(R_{\%})$$

Де $K_{\text{загальні}}$ – загальні капіталовкладення підприємства (інвестора)

K_i – капіталовкладення в розвинення техніки, технології, організаційно – економічний механізм підприємства, тощо.

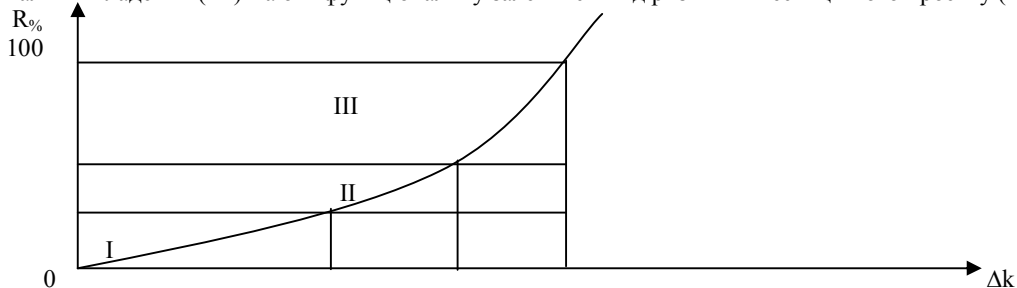
Δk – додаткові капіталовкладення, що мають метою погашення (попередження) ризиків, тобто ймовірності настання несприятливих подій.

$R_{\%}$ – ризику інвестиційного проекту (підприємства, інвестора)

При $R \rightarrow \max, \Delta k \rightarrow \max$. При $R \rightarrow \min, \Delta k \rightarrow \min$.

Ризики – “больові точки”, реструкційні ситуації залагодження яких потребує капітальних вкладень (інвестицій) для попередження можливого зриву виконання цільового проекту. Якщо ризик підприємства завеликий, це відчуття на етапі прийняття рішення про інвестування та укладення контракту. Тому прогнозування ризиків в кінцевому рахунку зводиться до правильного надійного встановлення ймовірності настання негативних для інвестора подій.

Капітальні вкладення (Δk) мають функціональну залежність від ризиків інвестиційного проекту (R).



На малюнку капітальні вкладення поділяються на зони, в які потрапляють інвестиційні проекти або інвестиційні рішення зокрема:

Зона I – зона низької ймовірності ризику (безризикові інвестиції, що не потребують капітальних вкладень для попередження ризику), II – зона достатньо високої ймовірності ризику (інвестування в цих умовах, все ж краще проводити при залученні капітальних вкладень для попередження ризику), III - зона дуже високої ймовірності ризику (в цій зоні капітальні вкладення для зниження та попередження ризиків важливі та необхідні). Завдання, що стоїть перед дослідниками сьогодні - виділити в зонах I та II ділянку необхідних капітальних вкладень для попередження ризику інвестування. Залучення капітальних вкладень для попередження ризику інвестування в зоні III – приведе до переміщення інвестиційного проекту до зон (II або I) з більш низьким рівне ризику, залежно від обсягу цих капітальних вкладень відповідно. Форма кривої пояснюється тим, що спочатку спостерігається подолання більш простих ризиків, що потребують менших капіталовкладень Δk , потім необхідно подолання критичних ризиків, що має більш високий рівень капіталовкладень; катастрофічні ризики потребують особливої уваги та на сам перед дуже високе забезпечення капітальними вкладеннями, але при цьому слід пам'ятати про доцільність капітальних вкладень. Не всі інвестиційні проекти в однаковому ступені пов'язані з ризиком. Капіталовкладення у розширення виробничих потужностей мають більш високий рівень ризику, ніж інвестиції в раціоналізацію та технічне переозброєння виробництва. Це пояснюється тим, що інвестиції в технічне переозброєння та реконструкцію мають своєю ціллю в першу чергу зниження витрат виробництва, їх ефективність залежить поперед все від внутрішніх умов роботи підприємства, його рішень та поведінки. Ефективність капіталовкладень в розширення виробництва залежить в більшій мірі від виконання планів по обсягу збуту додаткової продукції. Достигне бажаного реалізація за плановими цінами в очікуваний період, залежить в пер-

шу чергу від зовнішніх факторів, на які фірма, як правило, не може вплинути безпосередньо. До таких зовнішніх факторів відносяться поведінка покупців, підприємств – конкурентів та, в якійсь мірі, державна політика.

Але не всі капіталовкладення в розширене виробництво однаково пов'язані з ризиком. Інвестиції у розширення виробництва знайомих користувачу продуктів на освоєних ринках збуту, як правило, здійснюються на основі конкретних даних про динаміку попиту на даний вид продукції. Ці капіталовкладення відносно менше пов'язані з ризиком, ніж інвестиції в розширення виробництва відомих продуктів в розрахунок на нові ринки збуту. Продукт, що має широкий попит на освоєному ринку, не може не користуватися попитом у споживачів на інших ринках, в інших регіонах. Ризик при капіталовкладеннях росте на політично нестабільних ринках. Страх перед корінними змінами політичної системи, які, як правило, супроводжуються перебудовою інститутів власності, що заставляє підприємців відмовитись від інвестицій в довготермінові проекти та вимагати швидкої окупності інвестиційних ресурсів.

Інший вид ризику існує при інвестиціях у виробництво нових продуктів для збуту їх на невідомих ринках, старих ринках. Ступінь ризику у цій ситуації залежить від зовнішніх факторів та від внутрішніх умов роботи підприємства. До внутрішніх факторів належать в першу чергу якість нового продукту та його спроможність вдовольнити потреби, тобто корисність виробу. Зовнішніми факторами є: поведінка підприємств – конкурентів в цій області виробництва, реакція покупців та наявність вхідних бар'єрів для проникнення в цю сферу бізнесу. Всередині цієї зони міра ризику також розрізняється.

Найвища ступінь ризику сприяє виробництву нових товарів, нових споживацьких властивостей, на нових ринках.

Треба зауважити, що при будь-якому виді інвестування підприємств ризикує не тільки обсягом капіталу, вкладеного у вигляді інвестицій, а в остаточному підсумку усім капіталом не залежно від розміру інвестицій. Наприклад, такі види інвестування, як реконструкція, модернізація, нове будівництво будуть передбачати різні за обсягом кошти необхідні для залучення в проект.

$$(\Delta K1 \ll \Delta K2 \ll \Delta K3).$$

Проведення як реконструкції, модернізації, так і нового будівництва на підприємстві в умовах ринку завдяки причинним зв'язкам та впливу непередбачуваних факторів з однаковою ймовірністю можуть викликати банкрутство підприємства взагалі. Тобто ризик банкрутства реалізується на 100%, хоча комплекс ризиків який впливає на проект під час проведення кожної з стадій реалізації проекту буде різний. Бажання уникнути ризиків, або мінімізувати їх – явище природне, проте розв'язання проблеми ускладнюється наявністю прямої залежності між ризиком і доходом. Різні інвестиції забезпечують різний рівень доходу. Якщо справа цілком надійна, то важко сподіватись на високі доходи. Але якщо пропонується власти гроші у ненадійну або ризикову справу, тоді закономірно вимагається високий дохід. Тобто інвестори повинні одержувати компенсацію за ризик.

Висновки з перспективою розробок в цьому напрямку.

Аналіз ризиків не є заміною звичайної методики оцінки інвестицій, це радше інструмент, який розширює результати такої оцінки. Добра модель оцінки є необхідною основою, на базі якої створюється повноцінна імітація. Аналіз ризиків підтримує інвестиційні рішення, даючи інвесторові ступінь розходження, який пов'язується з визначенням прибутковості проекту при вирішенні питання про інвестиції. Будучи переважно інструментом прийняття рішення, аналіз ризиків має можливості багаторазового використання у галузі маркетингу, стратегічного управління, економіки, розроблення фінансових бюджетів, управління виробництвом та в інших сферах, де моделюються відношення, що базуються на невизначених змінних, для полегшення й розширення процесу прийняття рішень.

Використання цієї методики має такі переваги аналізу ризиків: розширює можливості прийняття рішення; відбирає нові проекти і допомагає у визначенні інвестиційних можливостей; виділяє галузі проекту, які потребують подальшого розгляду; допомагає ранжувати проекти з урахуванням інтересів і потреб інвестора; сприяє зниженню упередженості при оцінці проекту; полегшує ефективне використання; дає змогу застосувати методи управління ризиками проекту саме у необхідний час. Отже, з методологією проектного аналізу, зокрема з допомогою методики аналізу ризиків, можна глибше аналізувати інвестиційні пропозиції, а інвестиційні рішення робити ефективнішими. Як перспективи подальших розробок у даному напрямку треба зазначити, що застосовані у нас підходи оцінки зводяться до визначення лише окремих фінансових показників і тому дають не цілісну, а фрагментальну картину господарювання. Поліпшення фінансового стану підприємства на момент завершення реалізації інвестиційного проекту порівняно з базовим періодом може служити одним з узагальнюючих критеріїв доцільності схвалення проекту.

Джерела та література

1. Э. С. Нухович, Б. М. Смитиенко, М. А. Эскиндаров. Мировая экономика на рубеже XX-XXI веков. – М.: ЭКО, 1995.
2. Беренс В. Н., Хавранек П. М. Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М.: ЭКО, 1995.
3. Федоренко В. П., Гойко А. Ф. Инвестознaвство. – К.: МАУП, 2000.
4. Савчук В. П. Анализ и разработка инвестиционных проектов. – К.: Эльга, 1996.
5. Москвин В. А. Кредитование инвестиционных проектов: рекомендации для предприятий и коммерческих банков. – М.: Финансы и статистика, 2001.