

діяльність технологічного брокера або організатора посередницької фірми. Це призводить до звуження кругозору та обмеженості клієнтури такого брокера, що відповідно негативно відбивається на результатах їхньої діяльності.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Концепція Державної цільової економічної програми «Створення в Україні інноваційної інфраструктури на 2008-2012 роки». - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=381-2007-%F0].
2. Економіка знань — модернізаційний проект України / За ред. акад. НАН України В.М. Гейця, акад. НАН України В.П. Семиноженка, чл.- кор. НАН України Б.С. Кваснюка. — К.: Фенікс, 2007. — 542 с.
3. Микитенко Д.О. Конститутивно-ключові перешкоди інноваційному зростанню економіки. [Електронний ресурс] / Д.О. Микитенко, Я.І. Юрик. - Режим доступу: http://www.rusnauka.com/35_PWMN_2008/Economics/38628.doc.htm
4. Дежина И.Г. Механизмы стимулирования коммерциализации исследований и разработок. / И.Г. Дежина, Б.Г. Салтыков. – М.: ИЭПП, 2004. - С. 152.
5. Толковый словарь экономических терминов. [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://bibliotekar.ru/biznes-15-5/14.html>.
6. Микитюк П.П. Інноваційна діяльність: Навч. пос. / П.П. Микитюк, Б.Г. Сенів. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 392 с.
7. Руководство по проведению технологического аудита предприятия/НИИ (по материалам Steinbeis-Europa-Zentrum IRC D/CH, Штутгарт) [Електронний ресурс] - Режим доступу: http://www.rtt.nu/_files/fileslibrary/108.pdf
8. Макаров В.Б. Роль специализированных торговых структур в коммерциализации высоких технологий и продвижении на рынок наукоемкой продукции [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.ptechnology.ru/Innovac/Innovac28.html>.
9. Єгоров О.С. Технологічне брокерство. Правовий аспект / О.С. Єгоров., Я.В. Лук'яненко // Винахідник і реалізатор. – 2009. - №8. – С. 10-11.
10. Золотарев С.К. Трансфер технологій. Конспект лекцій / С.К. Золотарев. - Харьков: Изд. ХНЭУ, 2008. - 72 с.



УДК 330.567.6:658.14 (1-73)

ТАРАСОВА О.В., канд. екон. наук, доцент
Одеська національна академія харчових технологій

ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

У статті досліджено систему формування капіталу підприємств корпоративного сектору економіки, розглянуто переваги залучення фінансових інвестицій шляхом випуску та розміщення акцій перед іншими способами фінансування потреб підприємства.

Ключові слова: корпорація, акціонерне товариство, корпоративний сектор економіки, капітал, інвестиції, оцінка інвестиційної привабливості.

The enterprise capital forming system in corporative sector of economy has been explored in the article. The advantage of financial investment mobilization by emission and stock floatation is considered here.

Keywords: corporation, cooperative association, corporative sector of economy, capital, investment, valuation of investment appeal.

Вступ. Успішна ринкова трансформація економіки та вихід із фінансової кризи не може здійснюватися на тлі повільних інвестиційних процесів. Об'єктивно необхідною ланкою відтворювального

процесу є заміна зношених основних засобів новими, яка здійснюється за допомогою механізму акумулювання амортизаційних відрахувань та їх використання на придбання нового устаткування та модер-

нізацію діючих основних фондів. Поряд з цим суттєве розширення виробництва може бути забезпечене тільки за рахунок нових вкладень коштів, спрямованих як на створення нових виробничих потужностей, так і на удосконалення, якісне оновлення техніки та технології. Саме вкладення, що використовуються на розвиток і розширення виробництва з метою отримання доходу в майбутньому, складають економічний сенс інвестицій.

Відомо, що корпоративний сектор економіки – сфера економічної діяльності, основною організаційно-правовою формою якої є корпорація – акціонерне товариство. Для корпорацій зовнішні інвестиції є одним з основних джерел формування капіталу. Тому система формування капіталу має забезпечувати залучення інвестицій, необхідних для здійснення господарської діяльності акціонерних товариств.

Суттєвий внесок в економічну теорію з питань інвестування зробили вітчизняні вчені-економісти: І.О. Бланк, Г.І. Башнянин, Б.В. Губський, А.Ф. Гойко, М.П. Денисенко, А.І. Завгородній, М.І. Крупка, Т.В. Майорова, А.М. Мороз, С.В. Мочерний, А.А. Пересада, А.М. Поручник, С.К. Реверчук, П.С. Рогожин, Н.О. Татаренко, В.С. Шевчук, В.Г. Федоренко та зарубіжні – Л.Дж. Гітман, М.Д. Джонк, О.В. Мертенс, Д. Норткотт, Е. Хелферт, Р. Холт, С. Баренс, У. Шарп та інші. Проте деякі питання, пов'язані із залученням інвестиційного капіталу в розвиток корпоративного сектору економіки, досить залишаються невирішеними. Це зумовлює вибір даної теми та засвідчує її актуальність.

Постановка завдання. Основною метою проведених у даній статті досліджень є визначення переваг залучення фінансових інвестицій шляхом випуску та розміщення акцій перед іншими способами фінансування потреб підприємств та причин, що стримують цей процес.

Результати. Акціонерні товариства, з одного боку, є формою централізації індивідуальних капіталів, з іншого – дозволяють великим власникам одночасно брати участь через володіння корпоративними правами в багатьох акціонерних товариствах і контролювати більші сукупні (акціонерні) капітали меншою часткою власного капіталу (корпоративних прав). Таким чином, економічне значення акціонерних товариств полягає у розв'язанні суперечностей між необхідністю здійснення значних капітальних вкладень для будівництва крупних підприємств та інших об'єктів і обмеженістю індивідуальних фінансових капіталів.

В Україні акціонерна форма організації підприємств посідає чільне місце серед інших організаційно-правових форм здійснення підприємницької діяльності. І хоча за кількістю зареєстрованих юридичних осіб (31993) акціонерні товариства поступаються юридичним особам – суб'єктам інших організаційно-правових форм господарювання (1125671), більшість яких становлять традиційні форми ведення малого і середнього бізнесу [1, с. 64, 66], за обсягами

виробленої продукції (товарів, робіт, послуг), а також за виробничим потенціалом вони впевнено випереджають інших суб'єктів господарювання, засвідчуючи на практиці переваги акціонерної форми організації капіталу [2, с. 13-19].

Основна частина фінансових ресурсів корпорацій, як правило, формується за рахунок власного капіталу, однак за звичайних умов середня вартість власного капіталу перевищує середню вартість позикового капіталу. Це пояснюється тим, що рівень ризику власників, які вкладають капітал на невизначений термін і отримують право на одержання частки прибутку за залишковим принципом, значно вищий за ризик кредиторів, термін повернення боргу яким визначено кредитною угодою. Більш висока ризикованість вкладень власників за звичайних умов обумовлює порівняно вищу вартість власного капіталу. Порівняно з власним капіталом, позиковий капітал має ще одну суттєву перевагу – різноманітність джерел формування і практично необмежені можливості залучення.

Можна виділити ряд позитивних кроків, які реалізуються на кредитному ринку країни та визначають темпи розвитку корпоративного сектору протягом 2010 року. Так, спостерігалось постійне зниження вартості грошей на кредитному ринку. Як відомо, основним індикатором вартості грошей є показник облікової ставки НБУ. Слід зазначити, що за період 1998-2007 рр. фактична облікова ставка зменшилась з 61,6% до 8%. Під час розвитку кризових явищ в економіці країни у 2008 р. значення ставки було підвищено до рівня 12%, поступово у 2009 р. НБУ знижував облікову ставку до рівня 10,25%, а у 2010 р. до 8,5%.

Відповідно до Постанови Правління Національного банку України №377 від 09.08.2010 р., з метою сприяння закріпленню позитивних тенденцій на грошово-кредитному ринку та створення стимулів для поліпшення ситуації в реальному секторі економіки з 10 серпня 2010 р. облікова ставка була зменшена з 8,5% до 7,75% річних. Знижені й диверсифіковані норми резервування комерційними банками залучених засобів. Відповідно до строку та виду норми резервування вони у 2010 р. складають: за довгостроковими депозитами для фізичних та юридичних осіб у гривні – 0%, за поточними рахунками в іноземній валюті – 7,0%. Все це привело до зростання активності з боку позичальників на ринку кредитних ресурсів.

Разом з тим, зростає доступність кредитів для суб'єктів народного господарства. Зокрема після зростання середньозваженої річної ставки у 2009 р. до значення 20,9% в національній валюті та 10,0% в іноземній валюті, у 2010 р. на серпень місяць їх значення було відповідно 13,9% та 10,0%. Так, середня вартість кредитних ресурсів у національній валюті скоротилась у середньому на 7%.

Триваючу низхідну динаміку вартості кредитів (середньозважена процентна ставка за кредитами без урахування овердрафту у серпні 2010

р. знизилась на 0,7 процентного пункту – до 12,0% ліквідності банків, зниження вартості кредитів на міжбанківському ринку (з 1,8% до 1,5% річних), а також процентна політика Національного банку України (зокрема, зниження облікової ставки та середньозваженої ставки рефінансування). Збільшення в загальному обсязі нових кредитів частки кредитів з меншою вартістю також сприяло зниженню середньозваженої процентної ставки.

Так, протягом серпня 2010 р. вартість кредитів (без урахування овердрафту), наданих інституційним одиницям сектору корпорацій, зменшилась на 0,6 процентного пункту – до 11,7% річних. При цьому вартість кредитів у національній валюті знизилась на 0,8 процентного пункту – до 12,2% річних, а в іноземній валюті – на 0,5 процентного пункту – до 10,0% річних (зокрема, в доларах США – на 0,7 процентного пункту – до 9,8% річних).

У січні-серпні 2010 р. тривало зростання кредитів, наданих сектору нефінансових корпорацій. У серпні порівняно з липнем їх залишки збільшилися на 6,3 млрд. грн., або на 1,3%, у тому числі в національній валюті – на 6,7 млрд. грн., або на 1,8%. Заборгованість за кредитами в іноземній валюті скоротилася на 0,4 млрд. грн., або на 0,2%. За цільовим спрямуванням традиційно зростали кредити у поточну діяльність. Разом з тим, позитивним моментом було збільшення залишків за іпотечними кредитами (на 5,1 млрд. грн.) та інших кредитів в інвестиційну діяльність (на 0,3 млрд. грн.). Динаміка заборгованості за кредитами за всіма строками погашення була висхідною. При цьому четвертий місяць поспіль тривало прискорення темпів зростання кредитів строком більше 5 років (у серпні до 102,6% порівняно зі 102,3% у липні). Вартість кредитів у серпні знизилась за усіма строками погашення. Найбільше знизилась вартість кредитів строком від 1 до 5 років – на 1,8 процентного пункту – до 14,4% річних, проте всеж залишалась вищою, ніж за всіма іншими строками. Процентна ставка за кредитами зі строком погашення більше 5 років була найнижчою і знизилась у серпні на 0,5 процентного пункту – до 10,2% річних [7].

Протягом 2006-2010 рр. спостерігалось коливання у структурі довгострокових кредитних вкладів банків у корпоративний сектор (з 58,6% у 2006 р. відбулося скорочення до 57,1% у 2008 р., а на 1 серпня 2010 р. частка довгострокового кредитування становить вже 58,8%). Фактично довгострокове кредитування має інвестиційний характер. Особливо актуальним є довгострокове кредитування розроблених підприємствами інвестиційних проектів, метою яких є, як правило, створення нового виробництва, реконструкція, розширення чи модернізація діючих підприємств. Однак аналітичні дані показують, що у 2008 р. лише 30,9% коштів довгострокового кредитування було використано для фінансування інвестиційних проектів, 69,1% - спрямовано на поточну діяльність суб'єктів господарювання. У наступних роках ситуація докорінно не змінилася, в 2009 р. 69,9% довгострокових кредитів було використано в поточній діяльності підприємств. Таке застосування

річних) визначили достатній рівень тимчасово вільної довгострокових кредитів не дозволяє реалізовувати інвестиційні проекти та у повній мірі фінансувати модернізацію виробництва, тобто довгострокові кредити корпоративним сектором використовуються недостатньо ефективно. Повноцінному кредитуванню вітчизняного корпоративного сектору перешкоджають загальні проблеми розвитку української банківської системи: низький рівень капіталізації, проблеми ліквідності банків.

Залучення фінансових інвестицій шляхом випуску та розміщення акцій має низку істотних переваг перед іншими способами фінансування потреб підприємства: короткостроковим та довгостроковим банківським кредитуванням, запозиченнями через випуск та розміщення облігацій, отриманням товарних кредитів шляхом виписки векселів, наданням тимчасової (поворотної) фінансової допомоги тощо.

Зазначені переваги полягають в тому, що, на відміну від позичкового поворотного капіталу, залучення акціонерного капіталу:

- не вимагає його повернення у визначені сторонами строки, тобто має безповоротний характер;

- не передбачає фіксованої плати за користування ресурсами – заздалегідь встановлених відсотків, обов'язку щодо виплати дивідендів (крім привілейованих акцій);

- дозволяє мажоритарному (основному, головному) акціонеру забезпечувати контроль за участі меншого індивідуального капіталу над більшими обсягами сукупного акціонерного капіталу за допомогою корпоративних засобів. Фактично, залучення акціонерного капіталу не тягне за собою, на відміну від інших способів здійснення запозичень, ніяких майнових зобов'язань з боку товариства перед його акціонерами, крім обов'язку: виплати акціонерам дивідендів, у разі прийняття рішення щодо їх нарахування та сплати і повернення коштів або майна власнику корпоративних прав, у разі повної і кінцевої ліквідації акціонерного товариства як юридичної особи.

Крім того, залежно від «ступеня публічності» акціонерного товариства (ступеня розпорощення акцій між власниками) та відповідності ринкової ціни його акцій рівню «справедливої» капіталізації підприємства (визначеної за результатами фундаментального аналізу), існує можливість встановлення корпоративного контролю над його діяльністю за допомогою більшого чи меншого відсотку акцій (корпоративних прав). Це може бути як 50% статутного капіталу плюс одна акція, так і інший, значно менший відсоток володіння корпоративними правами.

Незважаючи на зазначені переваги, можливість будувати власний крупний бізнес на залучених на безповоротних засадах капіталах, вітчизняні промислово-фінансові групи (ПФГ) поки що неохоче йдуть на залучення сторонніх акціонерів, оскільки їх власники не поспішають ділитися з кимось

корпоративними правами та владою в обмін на ним явищем стало зосередження власності в руках великих ПФГ в обсягах, що забезпечує вирішальний контроль над підприємствами, що входять до складу таких груп (50 і більше відсотків статутного капіталу). Це зумовлено, з однієї сторони, небажанням допускати до участі в управлінні справами товариства третіх осіб, непрозорістю діяльності багатьох компаній, з іншої – побоюванням того, що конкуренти зможуть здійснювати недружнє придбання корпоративних прав на відкритому фондовому ринку з метою поглинання тих чи інших компаній шляхом розширення участі в акціонерному капіталі.

Основними способами створення акціонерних товариств в Україні є:

- 1) об'єднання капіталу та діяльності засновників (класичний варіант);
- 2) корпоратизація (акціонування) вже існуючих підприємств.

На сьогодні проблема залучення інвестиційного капіталу через емісію акцій помітно загострилася, і не лише внаслідок падіння фондових індексів чи тотальний дефіцит ліквідності, який склався на світовому та внутрішньому ринку капіталу. Ще однією вагомою причиною є прийняття Закону України «Про акціонерні товариства». Цей законодавчий акт суттєво ускладнює емісійну діяльність акціонерних товариств, більшість з яких буде неспроможна привести свої статuti та інші внутрішні документи у відповідність до вимог Закону, а, отже може втратити право на реєстрацію додаткового випуску акцій.

Дослідження функціонування акціонерних товариств в Україні свідчить, що попит на інвестиції значно перевищує їх пропозицію, тому оцінка інвестиційної привабливості підприємств корпоративного сектору набуває особливої актуальності. Важливим чинником, що впливає на вибір об'єкта інвестування, є надання інвестору повної, достовірної, своєчасної інформації про результати й перспективи діяльності акціонерних товариств, що потребують інвестування. Одночасно зростає актуальність оцінки підприємствами власної інвестиційної привабливості з метою забезпечення реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу, спрямованих на розширення економічного потенціалу підприємства.

Інвестиційна привабливість акціонерного товариства є визначальним чинником у процесі формування капіталу. На етапі створення підприємства інвестиційна привабливість впливає на модель майбутньої роботи підприємства, на підставі якої можна в перспективі передбачати переваги і

фінансові інвестиції. Як наслідок, в Україні поширеною є стратегічне управління інвестиціями в довгостроковому періоді, а також застрахування від ризиків як на рівні прийняття рішень при вигідності чи невигідності інвестування, так і ризику неадекватної реакції суб'єктів інвестиційного проектування та їхніх очікувань [4].

О.М. Ястремська стверджує, що інвестиційна привабливість має визначатися із застосуванням методів багаторівневого факторного аналізу для виявлення явних і прихованих тенденцій у їхньому використанні, на першому етапі, і регресивного аналізу - на другому [6].

О.А. Садеков і Н.А. Лісова вважають, що інвестиційну привабливість корпорацій формують три середовища: фондовий ринок, ринок бізнес-проектів і традиційний ринок товарів і послуг. Отже, система інвестиційної привабливості складається з трьох елементів: цінних паперів, емітованих корпорацією; бізнес-планів інвестиційних проектів; фінансово-господарської діяльності корпорації [5].

В.П. Ляшенко [3], посилаючись на міжнародний досвід, пропонує в якості інтегрального показника оцінки інвестиційної привабливості акціонерного товариства використовувати показник ринкової вартості підприємства. При цьому дохідні методи оцінки розглядаються як такі, що відбивають інтереси як самого акціонерного товариства, так і власників, інвесторів, кредиторів, контрагентів з бізнесу.

Для повної оцінки інвестиційної привабливості акціонерного товариства слід також враховувати якісну оцінку корпоративних характеристик підприємства: структуру власності і корпоративний контроль, прозорість діяльності вищого керівництва і відповідальність перед акціонерами, характер конфліктів корпоративних інтересів, ділову репутацію акціонерного товариства.

Висновки. Для підвищення ефективності корпоративного сектору першочерговим завданням є створення державою умов раціонального фінансування діяльності та розвитку корпоративних утворень. При цьому виникає потреба в забезпеченні альтернативних джерел фінансування.

Інвестиції для корпорацій є одним з основних джерел ресурсів, тому система формування капіталу повинна забезпечувати залучення їх у виробничий оборот, тобто оцінювати і формувати інвестиційну привабливість підприємства. Комплексне використання розглянутих підходів надасть змогу більш ефективно характеризувати інвестиційну привабливість акціонерного товариства і реалізувати багатокритеріальний підхід до її вимірювання.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Україна в цифрах у 2007 році. Статистичний збірник. – К. ТОВ «Видавництво «Консультант», 2008. – 260 с.
2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2007 рік. [Електронний ресурс] // www/ssmsc.gov.ua/UserFiles/File/annual-report/2007/Annual%20Report.pdf

3. Ляшенко В.П. Инвестиционная деятельность акционерного общества / В.П. Ляшенко. – М.: «Издательский дом «Новый век», 2001. – 120 с.
4. Пономаренко В.С. Економічні та соціальні аспекти управління інвестиційною діяльністю / В.С. Пономаренко, В.М. Гриньова, Н.М. Лисиця, О.М. Ястремська. – Х.: ХДЕУ, 2003. – 180 с.
5. Садеков А.А. Инвестиционная привлекательность предприятия (методология и методика оценки) / А.А. Садеков, Н.А. Лисова. – Донецк: ДонГУЭТ им. М. Туган-Барановского, 2001. – 270 с.
6. Ястремська О.М. Інвестиційна діяльність промислових підприємств: методологічні та методичні засади / О.М. Ястремська. – Х.: ХДЕУ, 2004. – 427 с.
7. Дані Національного банку України про ставки по кредитах. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/STATIST/DAILY/2009/Procentlastb_2009.htm



УДК 338.439

ПОГОРІЛА І.І., аспірант

Національний університет харчових технологій, м. Київ

ПРОБЛЕМИ ВІДТВОРЕННЯ ОСНОВНИХ ФОНДІВ В ХАРЧОВІЙ ПРОМИСЛОВОСТІ (НА ПРИКЛАДІ ЧЕРНІВЕЦЬКОЇ ОБЛАСТІ)

Досліджено проблему інвестування в основний капітал за видами економічної діяльності, динаміку інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування. Подано пропозиції щодо подальшого розвитку інвестиційної системи. Запропоновано заходи з підвищення активізації інвестиційної діяльності в регіоні.

Ключові слова: промисловість, інвестиції, інвестиційний процес, іноземні інвестиції, ефективність, економічний розвиток.

The basic capital investment by kinds of economic activities and dynamics of the investment in the basic capital by financing sources have been examined in the article. Offers for the further development of investment system are made. The means of the investment activation in the region are suggested.

Keywords: industry, investment, investment process, foreign investment, effectiveness, economic development.

Вступ. На сьогоднішній день галузі харчової промисловості України значно відстають від аналогічних галузей високорозвинутих країн світу за рівнем інфраструктури, наявними виробничими потужностями, їх технічним і фізичним станом тощо.

На жаль, інвестиційний клімат в Україні не можна назвати сприятливим. Він характеризується загальною економічною нестабільністю, нестабільністю законодавства, нерозвиненістю банківської системи та браком фінансових ресурсів. Поки що не сформувалася стабільна практика кредитування підприємств. Відсотки, за якими українські банки погоджуються надавати кошти під інвестиційні проекти, дуже часто перевищують закладені у проекті норми рентабельності. Це, зрозуміло, унеможливує реалізацію економічно ефективних інвестиційних проектів.

Вивченням та дослідженням даного питання займалися наступні науковці: Макаренко І.О., Сичевський М.П., Крисанов Д., Лемішко О.О., Денисенко М.П., Шевчук І.П., Ганич Я.В., Павленко Л.Н., Марченко О.О., Захарін С.В., Чирик Н.В., Червова Л., Назарчук М., Покропивний С.Ф., Крупка І.М., які визначали роль і значення інвестицій у

забезпеченні ефективного розвитку економіки України.

Постановка завдання. Аналіз процесу відтворення виробничого апарату України показує, що в період економічної кризи саме ця сфера виявилася найбільш вразливою. Це зумовлене тим, що, по-перше, процес відтворення основних фондів був деформований і в періоди позитивних темпів зростання показників соціально-економічного розвитку. По-друге, за умов високих темпів інфляції, а тим більше гіперінфляції, об'єктивно скорочується інтерес до нагромадження та інвестицій. По-третє, в останні роки проблемам регулювання відтворення виробничого апарату та підтримки інвестицій приділялося недостатньо уваги. Державні програми економічних реформ були спрямовані, головним чином, на впровадження жорстких монетаристських методів регулювання економіки. Тим часом досвід країн ринкової економіки, які пройшли кризові періоди, показує необхідність структурної перебудови, активізації виробництва на основі стимулювання відтворення виробничого апарату, його оновлення і технічного переозброєння.