



Світлана ГЕРАСИМОВА

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ ТА ПРІОРИТЕТНІ НАПРЯМИ ІНВЕСТУВАННЯ

Визначено основні етапи інвестиційного процесу в акціонерних товариствах. Акцентується увага на аналізі структури інвестицій, визначаються та обґрунтовуються пріоритетні напрями використання інвестиційних ресурсів на прикладі акціонерних товариств Криму.

The article deals with the main investment process steps in stock companies. The investment structure analysis is mostly paid attention to the investment resources trends in the Crimean stock companies are considered.

Інвестиційна діяльність акціонерного товариства не може бути ефективною без застосування елементів інвестиційного менеджменту. Сутність інвестиційного менеджменту розкривається багатьма як вітчизняними, так і закордонними науковцями, серед яких І. О. Бланк, В. В. Бочаров, Н. М. Гуляєва, В. Є. Леонтьєв, А. А. Терехух, О. О. Удалих, В. Г. Федоренко та інші. Інвестиційний менеджмент представляється як сукупність принципів, методів та інструментів, за допомогою яких розробляються, приймаються і реалізуються управлінські рішення. Основне призначення цих рішень – спрямувати інвестиційну діяльність підприємства на досягнення поставлених цілей. Проблема відповідної якості управлінських рішень щодо інвестиційної діяльності будь-якого підприємства була завжди

актуальною. Стосовно акціонерних товариств вона стає актуальнішою завдяки специфіці функціонування такого підприємства.

Управління акціонерним товариством здійснюють як самі акціонери, так і наймані робітники, які не є акціонерами. Інвестиційні цілі та інтереси за таких умов управління не завжди співпадають, що і є причиною конфліктів. Особливо протиріччя часто виникають з приводу напрямку інвестування чи вибору інвестиційного проекту. Обґрунтування таких рішень повинно базуватися, насамперед, на їх економічній та соціальній ефективності. Саме ці аспекти, з точки зору управлінської поведінки, на сьогодні є недостатньо розглянутими. На прикладі аналізу інвестиційної діяльності акціонерних товариств Автономної республіки Крим

можна визначитись з пріоритетними напрямками інвестування.

Метою статті є: 1) визначити сутність інвестиційної стратегії; 2) розглянути послідовність етапів інвестиційного процесу; 3) проаналізувати інвестиційну діяльність акціонерних товариств з точки зору її спрямування; 4) визначити пріоритетні напрями інвестування.

Ефективність інвестиційного менеджменту в акціонерному товаристві залежить від застосування теоретичних основ управління (принципів управління, визначення об'єктів і суб'єктів управління, методів, інструментів і важелів управління).

Сам інвестиційний процес, тобто послідовність управлінських рішень та методика їх здійснення, іноді називають інвестиційною стратегією. Це поняття в економічну теорію увійшло понад 40 років тому, коли значно прискорилися темпи суспільного розвитку та науково-технічного прогресу. Оскільки середовище, у якому знаходилося підприємство, швидко змінювалося, то і постала потреба розробити різні моделі поведінки підприємства у тій чи іншій ситуації. Фінансовий словник розкриває сутність інвестиційної стратегії так: "Інвестиційна стратегія – формування системи довготермінових завдань інвестиційної діяльності підприємства й вибір найефективніших шляхів її досягнення" [2, 432].

Інвестиційні стратегії мають велике значення для акціонерного товариства: по-перше, завдяки стратегії товариство може досягнути поставлених цілей; по-друге, може показати переваги товариства над конкурентами; по-третє, дає змогу максимально і ефективно використати інвестиційні ресурси товариства; по-четверте, дає змогу чітко визначити інвестиційні перспективи товариства та інше. Щодо управління, то інвестиційна стратегія допомагає йому

здійснювати управлінські дії послідовно і обґрунтовано. Приклад такої послідовності управлінських дій можна спостерігати у науковій праці Тереху А. А., де автор характеризує елементи механізму управлінського впливу за сферами діяльності суб'єктів господарювання. За основу беруться такі цикли діяльності як інвестиційний, виробничий і грошовий. Щодо кожного циклу визначається суб'єкт впливу, мета діяльності, об'єкт впливу, метод, інструмент та важелі впливу. За цією характеристикою інвестиційного циклу суб'єктами впливу є власники, учасники (загальні збори), метою діяльності – збільшення ринкової вартості інвестованого капіталу, об'єктами впливу – величина інвестованого капіталу і його річна доходність. Також визначаються і два методи впливу: 1) оптимізація потреби і структури капіталу; 2) максимізація доходів при допустимому рівні ризику. Інструменти впливу: 1) диверсифікація діяльності формування менеджменту; 2) розподіл чистого прибутку (дивідендів). Важелі впливу: 1) затвердження звітів і оцінка планів; 2) оцінка ефективності діяльності [6, 40].

У широкому розумінні сутність інвестиційного процесу в акціонерному товаристві полягає у тому, щоб визначитись з інвестиційними ресурсами (їх наявністю, кількістю, джерелами), напрямом інвестування шляхом використання інвестиційних ресурсів, а також, щоб визначитись як і коли будуть повернені інвестиції. З теоретичної точки зору складові інвестиційного процесу акціонерного товариства чи інвестиційної стратегії такі (рис. 1).

З метою визначення пріоритетних напрямів інвестування пропонується попередній аналіз інвестиційної активності акціонерних товариств АР Крим. Даний регіон характеризується унікальними

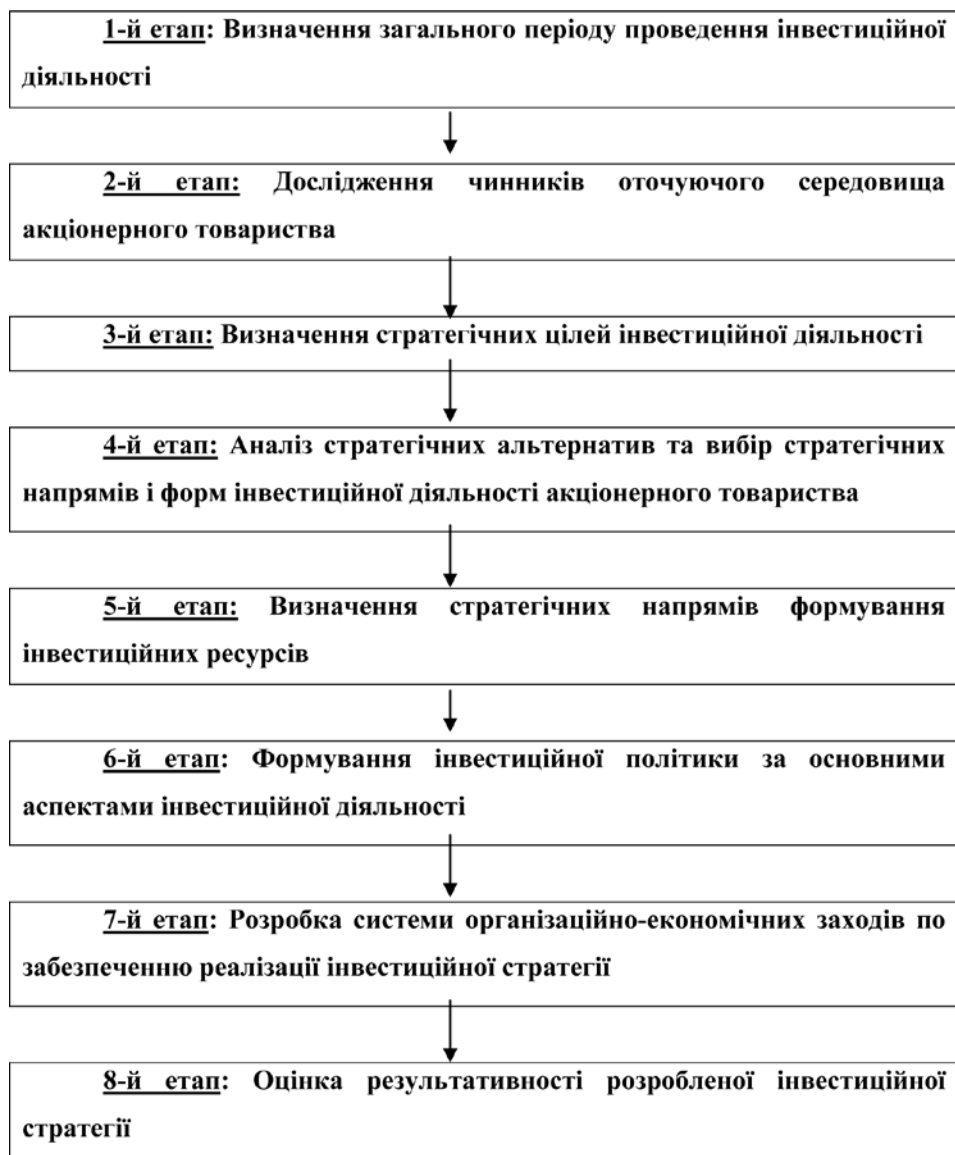


Рис. 1. Процес інвестиційної діяльності в акціонерному товаристві

рекреаційними, кліматичними і морськими ресурсами, що є основою розвитку морегосподарського і рекреаційного комплексів. Саме ці ресурси мають визначати напрям розвитку даного регіону, який можна перетворити на курортно-рекреаційну зону міжнародного значення. На підтвердження цієї думки можна привести дані щодо компонентної струк-

тури природно-ресурсного потенціалу Криму: питома вага мінеральних ресурсів у природно-ресурсному потенціалі складає 10,01%, водних ресурсів – 19,28%, земельних – 39,02%, лісових – 1,78%, фауністичних – 0,28%, рекреаційних – 29,63% [4, 89].

За статистичними даними у 2005 році у Криму було освоєно (використа-

но) капітальних інвестицій на суму 4084136 тис. грн. (у фактичних цінах). З них інвестиції в основний капітал склали 3374631 тис. грн. [3]. Якщо аналізувати інвестиційні процеси у розрізі форм власності, то варто зауважити, що найбільша питома вага капітальних інвестицій припадає на підприємства приватної форми власності (2660853 тис. грн.), менша частка – державної (480633 тис. грн.) і зовсім незначна – комунальної (232877 тис. грн.) форми власності. Це підтверджується даними щодо кількості підприємств різних форм власності. Наприклад, на кінець 2004 року: у приватній формі власності перебувало 14798 підприємств, у державній та державній корпоративній – 203, у комунальній та комунальній корпоративній – 712 підприємств [5, 323].

На початок 2006 року у Криму нараховувалось 1221 акціонерне товариство при загальній кількості об'єктів ЄДРПОУ всіх організаційно-правових форм

в 45204. Частка АТ була майже такою, як і на початок 2005 року – 2,7%. Проте дані рисунку 2 свідчать про збільшення загального акціонерного сектору у республіці [5, 82; 1, 29]. Таке припущення можна зробити й тому, що у багатьох статистичних джерелах Криму не завжди зустрічається інформація про акціонерні товариства м. Севастополя, яке вважається одним з великих міст регіону. За статистичними даними, у цьому місті тільки витрати на будівельно-монтажні роботи від загального обсягу інвестицій в основний капітал становили близько 84,0% [4, 60].

Беручи до уваги всіх представників акціонерного сектору Криму (страхові компанії, фондові біржі, банки та інші підприємства), зазначимо, що питома вага освоєних капітальних інвестицій припадає саме на них (табл. 1). Так, за рахунок власних коштів підприємств та організацій освоєно капітальних інвестицій на суму 2227783 тис. грн., або 54,5%

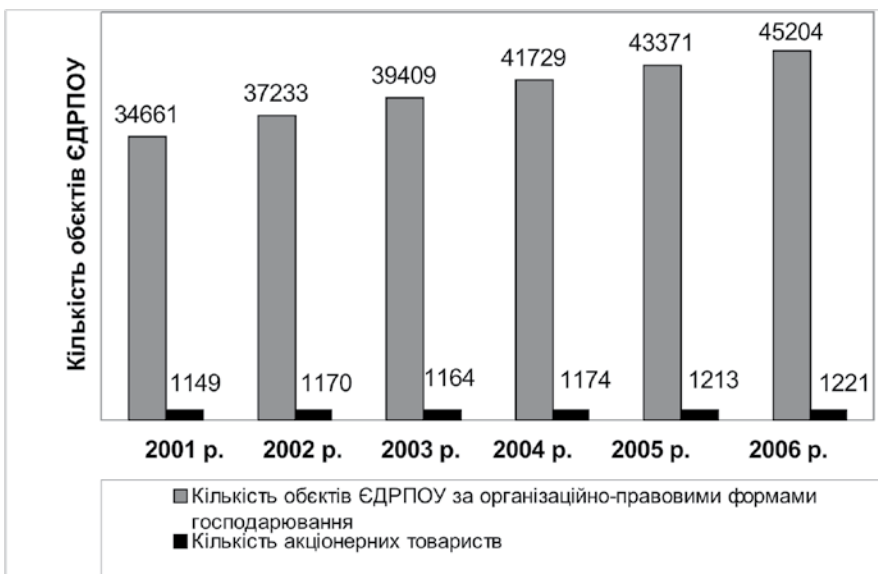


Рис. 2. Співвідношення кількості акціонерних товариств до кількості об'єктів ЄДРПОУ за всіма організаційно-правовими формами у АР Крим за період 2001–2006 рр. (на початок року)

від загального обсягу (4084136 тис. грн.). На другому місці стоять такі джерела фінансування як кредити банків та інші позики, за рахунок яких освоєно капітальних інвестицій на суму 518668 тис. грн., або 12,7% від загального обсягу.

Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності у 2005 році розподілилися так: найбільша питома вага їх прийшла на підприємства промисловості (720296 тис. грн. у фактичних цінах), але відсоток до загального обсягу інвестицій не найбільший через участь коштів державного бюджету (66796 тис. грн.) (табл. 2). Саме у промисловості Криму зосереджена найбільша кількість ВАТ з державною (комунально) часткою майна (акцій). Без участі коштів державного бюджету відбувалося інвестування в основний капітал в таких галузях як торгівля транспортними засобами та їх ремонт, роздрібна торгівля побутовими товарами та їх ремонт, готелі, водний та авіаційний транспорт, фінансова діяльність та деякі види послуг. Високим від-

сотком до загального обсягу інвестицій характеризуються такі види діяльності як освіта (34,8%), державне управління (32,1%), послуги, надані юридичним особам (30,5%), діяльність у сфері відпочинку та розваг, культури і спорту (22%) та інші.

Ситуація з перевагами при виборі інвестиційного проекту стає очевидною після аналізу структури інвестицій, а саме відтворювальної та технологічної. Так, аналіз статистичних даних щодо технологічної структури інвестицій в основний капітал Криму показує, що в основному інвестування здійснюється в будівництво. Вкладення в будівельні та монтажні роботи у 2005 році склали 49% від загального обсягу інвестицій в основний капітал. На другому місці за напрямом інвестування – інвестиції в обладнання, інструмент, інвентар (44% від загального обсягу інвестицій в основний капітал). Всього 7% від загального обсягу інвестицій в основний капітал припадає на інші капітальні роботи і

Таблиця 1

Капітальні інвестиції Криму за джерелами інвестування

Джерела інвестування	Освоєно за 2005 р., тис. грн.		Освоєно за 2005 р., у % до загального обсягу	
	Всього	У т. ч. інвестиції в основний капітал	Всього	У т. ч. інвестиції в основний капітал
Капітальні інвестиції (всього):	4084136	3374631	100	100
кошти державного бюджету	360318	277335	8,8	8,2
кошти місцевих бюджетів	171009	141830	4,2	4,2
власні кошти підприємств та організацій	2227783	1756117	54,5	52,0
кредити банків та інші позики	518668	453485	12,7	13,5
з них:				
кредити іноземних банків	215847	209908	5,3	6,2
кошти іноземних інвесторів	412969	365381	10,1	10,8
кошти вітчизняних інвесторів	36073	34056	0,9	1,0
інші джерела фінансування	357316	346427	8,8	10,3
з них:				
приватні кошти	248920	240569	6,1	7,1

Таблиця 2

Інвестиції в основний капітал за видами економічної діяльності, тис. грн.*

Вид економічної діяльності	Інвестиції в основний капітал		
	Всього	Кошти державного бюджету України	У % до загального обсягу інвестицій
Всього	3374631	277335	8,2
Сільське господарство, мисливство та лісове господарство:	264256	18460	7,0
– сільське господарство, мисливство та пов'язані з ним послуги;	263750	18446	7,0
– лісове господарство та пов'язані з ним послуги	506	14	2,8
Рибне господарство	4194	25	0,6
Промисловість	720296	66796	9,3
Будівництво	97063	1109	1,1
Оптова та роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги з ремонту:	144209	743	0,5
– торгівля транспортними засобами та їх ремонт;	32733	–	–
– оптова торгівля та посередництво в торгівлі;	73065	743	1,0
– роздрібна торгівля побутовими товарами та їх ремонт;	38411	–	–
Готелі і ресторани:	373863	282	0,1
– готелі	92869	–	–
Транспорт і зв'язок:	710280	11138	1,6
– наземний транспорт;	76279	35	0,0
– водний транспорт;	1034	–	–
– авіаційний транспорт;	156	–	–
– допоміжні транспортні послуги	166482	10273	6,2
пошта та зв'язок:	466329	830	0,2
– зв'язок	465690	830	0,2
Фінансова діяльність	29432	–	–
Операції з нерухомістю, здавання під найм та послуги юридичним особам:	588088	79818	13,6
– операції з нерухомістю;	481498	67913	14,1
– здавання під найм власної та державної нерухомості невикористаного призначення (включаючи житлове будівництво);	451917	67888	15,0
– здавання під найм без обслуговуючого персоналу;	63912	–	–
– діяльність у сфері інформатизації;	1384	–	–
– дослідження та розробки;	3995	541	13,5
– послуги, надані переважно юридичним особам	37299	11364	30,5
Державне управління	27618	8858	32,1
Освіта	69463	24144	34,8
Охорона здоров'я та соціальна допомога	144604	24031	16,6
Колективні, громадські та особисті послуги:	201265	41931	20,8
– асенізація, прибирання вулиць та оброблення відходів;	33895	6049	17,8
– громадська діяльність;	2622	–	–
– діяльність у сфері відпочинку та розваг, культури та спорту;	162774	35882	22,0
– індивідуальні послуги	1974	–	–

*Складено на основі [3, 31–32].

витрати. Така тенденція спостерігається майже останні п'ять років (у 1995 році інвестиції в будівельні та монтажні роботи склали аж 74% від загального обсягу інвестицій в основний капітал) [1, 70].

Аналіз відтворювальної структури інвестицій в основний капітал Криму за видами економічної діяльності за 2005 рік свідчить, що інвестування відбувалося у трьох напрямках: 1) технічне переоснащення і реконструкція діючих підприємств, будівель і споруд; 2) нове будівництво (включаючи розширення діючих підприємств, будівель і споруд); 3) підтримання діючих потужностей. За статистичними даними найактивніше такі інвестиції здійснювались у видах діяльності, що наведені в таблиці 3 [3, 30]. За першим напрямком відтворювальної структури інвестицій в основний капітал (технічне переоснащення і реконструкція діючих підприємств, будівель і споруд) лідером є транспорт і зв'язок (243745 тис. грн. у фактичних цінах). Цей вид економічної діяльності лідирує і за другим напрямком (нове будівництво, включаючи розширення діючих підприємств, будівель і споруд) –

433357 тис. грн. Щодо інших видів економічної діяльності, то ситуація у них перемінна. У переліку видів діяльності, що наведені в таблиці 3, відсутній третій напрямок інвестування (підтримання діючих потужностей). За даними тільки для добувної промисловості були характерні такі інвестиції у 2005 році, які склали 9718 тис. грн. За першим напрямком добувна промисловість характеризувалась інвестиціями в основний капітал на суму 2667 тис. грн., за другим – 47751 тис. грн. Дані таблиці 3 свідчать ще й про те, що найбільший обсяг інвестицій в основний капітал за відтворювальною функцією (1427292 тис. грн.) здійснюється у напрямку нове будівництво, включаючи розширення діючих підприємств, будівель і споруд.

Об'єктом інвестування у Криму вважаються і науково-технічні роботи, тобто інноваційне інвестування. Так, за статистичними даними 2004 року обсяг фінансування витрат на такі роботи досяг 70324,6 тис. грн. у фактичних цінах, у 2003 році – 53041,9 тис. грн. Ліва частина цих витрат була здійснена за рахунок державного бюджету (24175,9 тис. грн.). Але

Таблиця 3

Інвестиції в основний капітал за відтворювальною функцією за видами економічної діяльності в Криму

тис. грн.

Вид економічної діяльності	Освоєно за напрямками		
	1	2	3
Транспорт і зв'язок	243745	433357	–
Пошта і зв'язок	148585	258026	–
Обробна промисловість	175794	138499	–
Сільське господарство, мисливство та пов'язані з цим послуги	119187	138074	–
Готелі і ресторани	109624	247277	–
Лісове господарство та пов'язані з ним послуги	382	120	–
Рибне господарство	2159	2031	–
Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води	77871	97271	–
Добувна промисловість	2667	47751	9718
Будівництво	62312	19763	–
Оптова й роздрібна торгівля, торгівля транспортними засобами, послуги з ремонту	84457	45123	–
Всього	1026783	1427292	9718

такі джерела фінансування як місцевий бюджет, позабюджетні фонди, власні, іноземні інвестори та інші також взяли участь у тій чи іншій мірі в даному напрямку інвестування [5, 363].

Все більш соціального значення набувають інвестиції в основний капітал на охорону навколишнього природного середовища і раціональне використання природних ресурсів. За 2005 рік всього було освоєно (використано) інвестицій у цьому напрямі 18747 тис. грн., з них 7341 тис. грн. за рахунок власних коштів підприємств та організацій або 39,2% від загального обсягу інвестицій у цьому напрямі (табл. 4). Як показують дані таблиці 4, питома вага інвестицій підприємств була спрямована саме на охорону і раціональне використання водних ресурсів (3758 тис. грн., або 47% від загального обсягу інвестицій у цьому напрямі) та раціональне використання, зберігання і знешкодження відходів виробництва та побутових відходів (2546 тис. грн., або 69,7% від загального обсягу інвестицій у цьому напрямі).

Оскільки найбільший обсяг інвестицій в основний капітал був здійснений підприємствами в охорону і раціональне використання водних ресурсів, то цікавим є і розподіл цих обсягів за формами власності. Дані з цього приводу свідчать, що найбільше інвестицій у цьому напрямі було освоєно за рахунок приватних підприємств на суму 3513 тис. грн. (із 7945 тис. грн. загального обсягу). За рахунок державних підприємств та організацій таких інвестицій було освоєно на суму 245 тис. грн., внесок комунальних підприємств відсутній. Така увага до інвестування у напрямі охорони і раціонального використання водних ресурсів продиктована географічними особливостями півострову, який омивається з трьох сторін Чорним та Азовським морями і має певні запаси внутрішніх і підземних водних ресурсів. Рекреаційні особливості, статус курорту також вимагає певних відповідностей щодо водного режиму.

Приватний сектор Криму достатньо потужний і характеризується великою кількістю підприємств, об'єктів приватної власності і обсягами своєї діяльності. За

Таблиця 4

Інвестиції в основний капітал на охорону навколишнього природного середовища і раціональне використання природних ресурсів

тис. грн.

Напрямок інвестування	Освоєно (використано) за 2005 рік	
	Всього:	У т. ч. за рахунок власних коштів підприємств, організацій
Всього, у тому числі на:	18747	7341
– охорону і раціональне використання водних ресурсів	7945	3758
– охорону атмосферного повітря	11	11
– охорону і раціональне використання земель	6698	967
– охорону і раціональне використання природних рослинних ресурсів	59	–
– охорону та збереження природно-заповідного фонду	380	59
– раціональне використання, зберігання та знешкодження відходів виробництва й побутових відходів	3654	2546

кількістю закриті акціонерні товариства переважають відкриті, що пояснюється сконцентрованою приватного капіталу в Криму.

Майже така ситуація спостерігається і при розгляді інвестицій в основний капітал на раціональне використання, зберігання та знешкодження відходів виробництва й побутових відходів. Частка підприємств та організацій приватної форми власності також найбільша – 2546 тис. грн. (із 3654 тис. грн. загального обсягу) і єдина, бо частка підприємств державної і комунальної форм власності відсутня.

Підсумовуючи вищевикладене значимо, що найскладнішим етапом в інвестиційному процесі є вибір напрямку інвестування. Найбільша частка інвестицій Криму здійснюється за рахунок приватного капіталу, а саме за рахунок власних коштів підприємств. Найбільша інвестиційна активність спостерігається на підприємствах промисловості, де зосереджена найбільша кількість акціонерних товариств як у Криму, так в Україні. Розповсюдженням напрямом інвестування сучасних акціонерних товариств вважається реальне інвестування в основний капітал: будівництво та технічне переоснащення. Спостерігається активізація інвестування в інновації та охорону навколишнього середовища.

Обґрунтованість кожного напрямку інвестування повинна включати як економічні аспекти, так і соціальні. Тому

зосередженість на інвестиційно-інноваційній стратегії управління акціонерним товариством буде подальшим напрямком дослідження.

Література

1. *Автономна Республіка Крим у цифрах у 2005 році: Статистичний довідник*. – Сімферополь: Головне управління статистики в АР Крим, 2006. – С. 201.
2. Загородній О. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. *Фінансовий словник – 7-е вид., випр. та доп.* – К.: Т-во “Знання”, КОО; Л.: Вид-во Львів. банк. ін-ту НБУ. – 2002. – 566 с.
3. *Капітальні інвестиції в Автономній Республіці Крим за 2005 рік: Статистичний бюлетень Головного управління статистики в АР Крим, 2006.* – 49 с.
4. *Регіони України: проблеми та пріоритети соціально-економічного розвитку: Монографія / За ред. З. С. Варналія.* – К.: Знання України, 2005. – 498 с.
5. *Статистичний щорічник автономної Республіки Крим – 2004 / За ред. В. І. Колесник.* – Сімферополь: Головне управління статистики в АР Крим, 2005. – 600 с.
6. *Теребух А. А. Визначення механізму впливу управлінських рішень на господарську діяльність підприємств // Актуальні проблеми економіки.* – 2003. – № 6. – С. 37–42.