

2. Шило В.П. Організація міжнародних банківських операцій : [навч. посіб.] / В.П. Шило, В.Н. Васькова. – К., 2008. – 224 с.
3. Бланк И.А. Управление формированием капитала / Бланк И.А. – К. : «Ника-Центр», 2000. – 512 с.
4. Слобода Л.Я. Класифікація ризиків поглиблення фінансової кризи та характеристика їхнього прояву в Україні / Л.Я. Слобода, Ю.В. Банах // Регіональна економіка. – 2009. – С. 20 – 29.
5. Олексів І.Б. Методи багатовимірного аналізу в оцінюванні фінансових ризиків підприємства / І.Б. Олексів, Н.Ю. Подольчак // Фінанси України. – 2005. – № 1. – С. 95 – 110.
6. Череп А.В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання : [підручник] / Череп А.В. – К. : Кондор, 2006. – 380 с.
7. Косова Т.Д. Фінансово-кредитний механізм формування капіталу торговельних підприємств : [моногр.] / Т.Д. Косова, В.І. Славінський ; ДонНУЕТ ім. М. Туган-Барановського. – Донецьк : Норд-Прес, 2009. – 173 с.
8. Бондар М.І. Оцінка ймовірності фінансової неплатоспроможності та банкрутства підприємства / М.І. Бондар // Інвестиції: практика та досвід. – 2008. – № 5. – С. 127 – 138.
9. Официальный сайт Государственного комитета статистики Украины [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.ukrstat.gov.ua.

УДК 658.152 (045)

В. В. РУДЕНКО

МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО РОЗРОБКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ ПІДПРИЄМСТВ

У статті визначено сутність, цілі та етапи здійснення інвестиційної політики на підприємствах. Запропоновано методику формування інвестиційної політики суб'єктів господарювання на основі матрично-рейтингового підходу. Проведено оцінку інвестиційної політики найбільших харчових підприємств Вінницької області у 2005 – 2008 роках.

В статье определена сущность, цели и этапы осуществления инвестиционной политики на предприятиях. Предложена методика формирования инвестиционной политики субъектов хозяйствования на основе матрично-рейтингового подхода. Проведена оценка инвестиционной политики наибольших пищевых предприятий Винницкой области в 2005 – 2008 годах.

In this article it is determined the essence, aims, and stages of realization of investment policy on enterprises. The methods of investment policy formation of economic entity on the base of matrix-rating approach is proposed. In 2005 – 2008 it have been assessed investment police of the biggest food plants of Vinnitsa region.

Ключові слова: інвестиційна політика підприємства, інвестор, інвестиційна привабливість, інвестиційний ризик, інвестиційна активність.

Постановка проблеми. Інвестиційна політика є одним із найважливіших складових системи управління інвестиційною діяльністю суб'єктів господарювання. В процесі її розробки та реалізації визначаються пріоритетні напрямки та форми інвестиційної діяльності, характер формування інвестиційних ресурсів підприємства, послідовність етапів реалізації короткострокових та довгострокових цілей суб'єкта господарювання, межі можливої інвестиційної активності підприємства по напрямках і формах його інвестиційної діяльності, система формалізованих критеріїв, за якими господарюючий суб'єкт реалізує і оцінює свою інвестиційну діяльність тощо [1, с. 43].

В умовах вільного підприємництва розробка інвестиційної політики стає виключно внутрішнім заходом, при здійсненні якого підприємства в тій чи іншій мірі приділяють увагу як аналізу діяльності, так і прогнозуванню. Однак, серйозною проблемою є ситуація нестабільності і непередбачуваності, різких змін в економічній сфері і значної за політизованості, що є характерним для України. Вирішення зазначених питань є надзвичайно актуальним, адже правильно розроблені та ефективно реалізовані короткострокові та довгострокові цілі інвестиційної політики підприємств стимулюють подальший їх розвиток.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питанням розробки та реалізації інвестиційної політики підприємств присвячено праці багатьох сучасних науковців, серед яких: Воробійова Є.І., Кантор В.Є., Лахметкіна Н.І., Маховікова Г.А., Севрюгін Ю.В., Хрущ Н.А. та інші.

Однак, переважна більшість праць зосереджена на теоретичних аспектах формування інвестиційної політики суб'єктів господарювання, на розробці довгострокової інвестиційної стратегії без розробки конкретних підходів до її здійснення, які можна застосувати до підприємств будь-якої форми власності та організаційно-правової форми.

Постановка завдання. Метою дослідження є вдосконалення та подальша розробка проблемно-орієнтованих методичних підходів до формування інвестиційної політики підприємств на основі матрично-рейтингового підходу.

Виклад основного матеріалу. Українські та зарубіжні вчені досить рідко звертаються до поняття “інвестиційна політика”, замінюючи його поняттям “інвестиційна стратегія”, що, на нашу думку, є не досить коректним. Адже інвестиційна стратегія передбачає розробку довгострокових цілей підприємства та вибір найбільш ефективних шляхів їх досягнення, а інвестиційна діяльність суб'єкта господарювання може здійснюватися і у короткостроковому періоді і знаходити своє відображення у такій складовій інвестиційної політики як інвестиційна тактика.

Ми вважаємо, що інвестиційна політика підприємства – це комплекс теоретичних рішень та практичних дій і заходів, здійснюваних підприємством в межах завдань його розвитку та визначеної інвестиційної ідеології, що забезпечують вигідне вкладання власного, залученого та позикового капіталу в об'єкти інвестування з метою забезпечення прибутковості (дохідності) господарюючого суб'єкта або досягнення інших позитивних результатів в майбутньому.

Основною метою інвестиційної політики підприємства є створення оптимальних умов для вкладання власного, позикового та іншого капіталу, що забезпечить прибутковість (дохідність) та розширення економічної діяльності суб'єкта господарювання, створення конкурентних переваг чи досягнення інших позаекономічних цілей.

У світовій практиці виділяють п'ять основних цілей інвестиційної політики, які може обирати конкретне підприємство [2, с. 32]:

- 1) виробничо-технологічні цілі, що спрямовують підприємство розширення та удосконалення виробництва продукції;
- 2) господарсько-економічні цілі, досягнення яких підвищать ефективність діяльності підприємства (досягнення запланованих економічних результатів з мінімумом витрат);
- 3) науково-технічні цілі, що пов'язані з необхідністю інтенсифікації виробництва і прискорення науково-технічного прогресу;
- 4) соціальні цілі, що забезпечують підвищення добробуту та продуктивності праці персоналу підприємства;
- 5) екологічні цілі, досягнення яких забезпечить найменший негативний вплив на навколишнє природне середовище.

За своїм значенням в процесі формування інвестиційної політики суб'єкта господарювання вище зазначені цілі нерівнозначні. Пріоритетність тієї чи іншої цілі може змінюватися залежно від господарського механізму, економічної політики та конкретної ситуації, в якій знаходиться підприємство.

Формування інвестиційної політики підприємства відбувається в декілька етапів, що відображені на рис. 1 [3, с. 28].

Розробка конкретних цілей та напрямків інвестиційної політики, їх якісних і кількісних характеристик являється індивідуальним процесом для кожного підприємства. Тому, до цих пір не винайдено єдиного алгоритму, що може бути застосований різними господарюючими суб'єктами при розробці та виборі інвестиційної політики.

Вважаємо за доцільне запропонувати власну методику формування інвестиційної політики підприємства на основі матрично-рейтингового підходу, яка буде універсальною

для підприємств усіх форм власності та організаційно-правових форм.

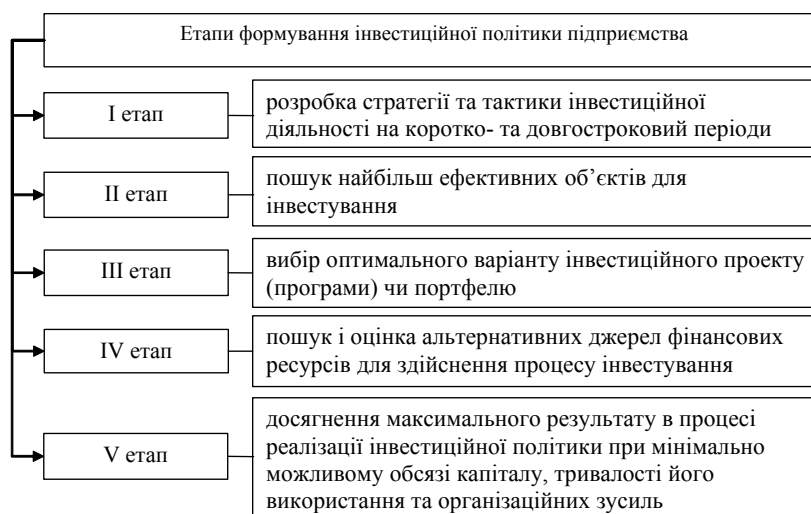


Рис. 1. Етапи формування інвестиційної політики підприємства

Оскільки розробка та вибір цілей і напрямків інвестиційної політики залежать не лише від підприємства, але й від його потенційних інвесторів, наведемо коротку характеристику основних типів інвесторів [4, с. 13] (табл. 1).

Таблиця 1

Характеристика основних типів інвесторів

Параметри	Типи інвесторів			
	Спекулятивні	Портфельні	Фінансові (фінансово-кредитні установи)	Стратегічні
Мета інвестування	Отримання доходу від перепродажу корпоративних цінних паперів за більш високою ціною	Отримання дивідендів, доходу від відчуження корпоративних прав	Отримання доходу за використання кредиту	Отримання контролю над підприємством, активна участь в розробці його фінансової стратегії та тактики
Строк інвестування	від 1 до 6 місяців	від 1 до 12 місяців	від 6 місяців до 3 років	від 3 років
Об'єкти вкладення інвестицій	Ефективно працююче підприємство, цінні папери якого обертаються на організованому та неорганізованому фондовому ринках	Ефективно працююче акціонерне товариство, акції якого обертаються на організованому фондовому ринку	Будь-яке підприємство зі стабільним фінансовим станом і перспективами стійкого розвитку	Середні та великі підприємства з довгостроковими конкурентними перевагами на ринку
Пріоритети	Немає	Дохідність і надійність	Дохідність і надійність	Надійність
Переваги для підприємства	Можливість швидкого отримання позикових ресурсів	Можливість оцінки ринкової вартості підприємства на основі офіційних котировок його акцій	Гнучкість у залученні, використанні, обслуговуванні та погашенні кредиту	Можливість залучати великі обсяги кредитних ресурсів, в т.ч. на міжнародних ринках за невеликими відсотковими ставками
Недоліки для підприємства	Залежність від змін ринкової кон'юнктури	Необхідність виплати дивідендів і збереження прав мілких акціонерів, контроль за діяльністю Правління підприємства	Виплата відсотків за кредитом, наявність застави ліквідного майна чи пакету корпоративних цінних паперів	Контроль інвестора над фінансовими потоками, можливі кадрові зміни

При формуванні інвестиційної політики підприємства повинні враховуватися взаємні інтереси суб'єкта господарювання та його потенційних інвесторів. Узгодити інтереси цих двох зацікавлених сторін дозволяє рейтингово-матричний підхід до розробки інвестиційної

політики конкретного підприємства, сутність якого полягає у побудові матриці формування інвестиційної політики господарюючого суб'єкта (рис. 2).

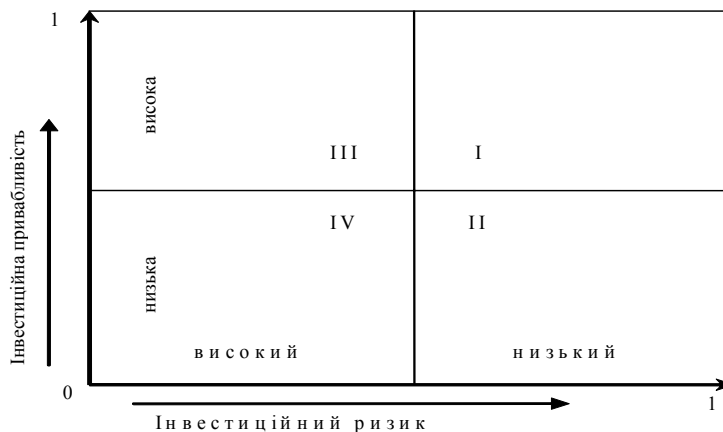


Рис. 2. Матриця формування інвестиційної політики підприємства

Наведений на рис. 2 графік поділений на чотири області, в яких будуть розміщуватися підприємства з позицій інвестиційної привабливості та ризикованості:

- 1) по осі X (від 0 до 1) знаходяться підприємства залежно від рівня інвестиційного ризику, де 0 характеризує найвищий рівень ризику, 1 – найменший;
- 2) по осі Y (від 0 до 1) розташовані підприємства залежно від рівня інвестиційної привабливості, де 0 характеризує найменшу інвестиційну привабливість, 1 – найбільшу;
- 3) інвестиційна активність, що визначається як відношення суми капітальних та фінансових інвестицій до загального обсягу активів підприємства виражене у відсотках зумовлює діаметр куль, що відображають його знаходження в певній області графіка (10%:1 см).

Залежно від групи (області), в якій буде знаходитись підприємство, буде розроблятися та реалізовуватися його інвестиційна політика, а саме:

I група (високий рівень інвестиційної привабливості та низький рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи, є найкращими з точки зору здійснення інвестиційної діяльності. Такі господарючі суб'єкти є привабливими для усіх типів інвесторів та можуть реалізовувати всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування.

II група (низький рівень інвестиційної привабливості та низький рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи, є привабливими для тих інвесторів, пріоритетами яких є надійність та безпека організації господарської діяльності (тобто портфельних, фінансових й стратегічних інвесторів). Такі економічні суб'єкти в основному реалізують реальні інвестиції з метою розширення виробництва, підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності, проте мають обмеження у залученні джерел фінансування інвестицій (зокрема внутрішніх, оскільки, зазвичай, є неприбутковими).

III група (високий рівень інвестиційної привабливості та високий рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи, є привабливими для тих інвесторів, пріоритетами яких є дохідність господарської діяльності (тобто спекулятивних, портфельних та фінансових). Такі юридичні особи реалізують всі види інвестицій, маючи можливість залучати практично усі джерела фінансування, проте повинні проводити ефективну політику диверсифікації інвестиційного портфелю з метою зниження його ризикованості.

IV група (низький рівень інвестиційної привабливості та високий рівень інвестиційного ризику). Підприємства, що потрапили до даної групи з точки зору залучення інвестицій та здійснення інвестиційної діяльності є непривабливими, оскільки мають нестійкий фінансовий стан, низьку якість корпоративного управління, піддаються впливу несприятливих зовнішніх умов тощо. Такі господарючі суб'єкти мають труднощі із залученням інвесторів, пошуком джерел фінансування інвестиційної діяльності та

реалізують в основному лише реальні інвестиції з метою стимулювання виробництва та виходу із кризового стану.

На осі X відображаються підприємства у відповідності до рівня їх інвестиційної привабливості, що, на нашу думку, є сукупністю кількісних та якісних характеристик діяльності підприємства, які дозволяють оцінити доцільність здійснення інвестицій у даний суб'єкт господарювання.

Для рейтингової оцінки інвестиційної привабливості підприємства ми пропонуємо використовувати показники, що дають можливість оцінити фінансовий стан, ринкове середовище та якість корпоративного управління на підприємстві (рис. 3).

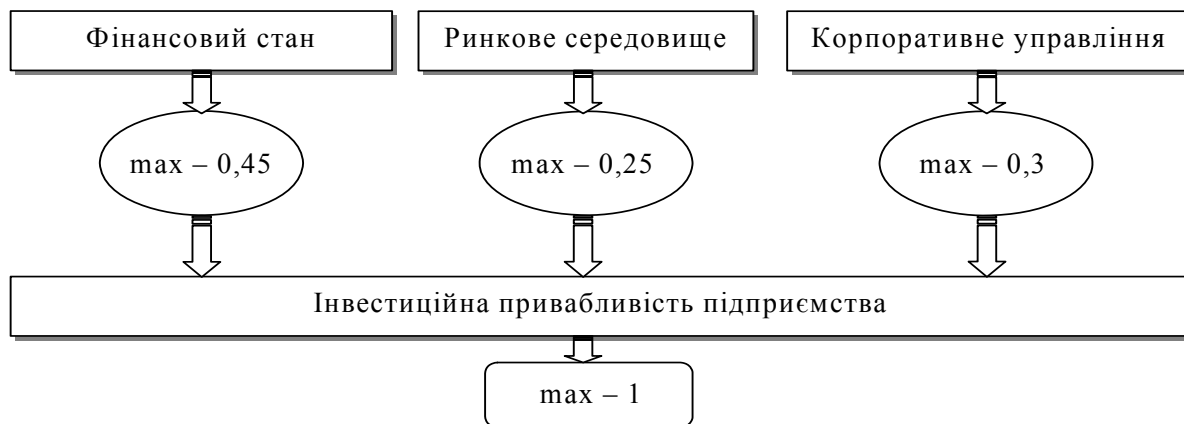


Рис. 3. Рейтингова оцінка інвестиційної привабливості підприємства

Рейтингова оцінка передбачає визначення інвестиційної привабливості підприємства шляхом урахування трьох факторів (фінансового стану, ринкового середовища та корпоративного управління), які мають різну вагомість, але в своїй сукупності максимально можуть дати результат 1.

Фінансовий стан є важливою складовою інвестиційної привабливості підприємства, що визначає його конкурентоспроможність, являється гарантом ефективної реалізації економічних інтересів всіх учасників фінансових відносин: як самого господарюючого суб'єкта, так і його партнерів. Оцінка фінансового стану проводилася за допомогою низки показників, що характеризують фінансову стійкість, ліквідність, ділову активність та платоспроможність суб'єкта господарювання. В цілому ми виділили 15 показників, які в сукупності визначають максимум 0,45 інвестиційної привабливості підприємства (табл. 2).

Корпоративне управління включає комплекс показників, що характеризують якість менеджменту на підприємстві як гарантію ухвалення якісних управлінських рішень щодо інвестицій та безпосереднє відношення керівництва підприємства до здійснення інвестиційної діяльності. Загалом було виділено 10 основних показників, які в сукупності визначають максимум 0,30 інвестиційної привабливості підприємства (табл. 3).

Ринкове середовище включає комплекс факторів, які об'єктивно існують незалежно від підприємства та становлять зовнішні умови здійснення його інвестиційної діяльності. До них належать показники, які відображають інвестиційну привабливість галузі та регіону, рівень залежності від природних та економічних умов, особливості ринків збуту, розвинутість інфраструктури тощо. В цілому ми виділили 10 показників, які в сукупності визначають максимум 0,25 інвестиційної привабливості підприємства (табл. 4).

Запропонована методика оцінки інвестиційної привабливості господарюючих суб'єктів була застосована до 20 найбільших підприємств різних підгалузей харчової промисловості Вінницької області протягом 2005 – 2008 років.

Результати дослідження показали, що в середньому протягом 2005 – 2008 років інвестиційна привабливість підприємств харчової промисловості Вінницького регіону була на низькому рівні (рис. 4).

Рейтингова оцінка фінансового стану підприємства

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка	№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	від -1 до 0 від 0 до 0,25 від 0,25 до 0,5 більше 0,5	0 0,01 0,02 0,03	9	Фондовіддача	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
2	Коефіцієнт фінансової стабільності (фінансування)	від -1 до 0 від 0 до 0,5 від 0,5 до 1 більше 1	0 0,01 0,02 0,03	10	Коефіцієнт оборотності власного капіталу	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
3	Коефіцієнт фінансової стійкості	від 0 до 0,25 від 0,25 до 0,5 від 0,5 до 0,85 більше 0,85	0 0,01 0,02 0,03	11	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
4	Показник фінансового левериджу	більше 1 від 1 до 0,6 від 0,6 до 0,25 менше 0,5	0 0,01 0,02 0,03	12	Рентабельність активів за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
5	Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	від 0 до 0,3 від 0,3 до 0,6 від 0,6 до 1 більше 1	0 0,01 0,02 0,03	13	Рентабельність власного капіталу за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
6	Коефіцієнт швидкої ліквідності	від 0 до 0,2 від 0,2 до 0,4 від 0,4 до 0,6 від 0,6 до 0,8	0 0,01 0,02 0,03	14	Рентабельність виробничих фондів за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
7	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	від 0 до 0,05 від 0,05 до 0,015 від 0,015 до 0,2 від 0,2 до 0,25	0 0,01 0,02 0,03	15	Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03
8	Коефіцієнт ресурсовіддачі (трансформації)	тенденція до ↓ змін немає тенденція до ↑ і ↓ тенденція до ↑	0 0,01 0,02 0,03		Максимальне значення		0,45

Таблиця 3

Рейтингова оцінка корпоративного управління підприємства

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Стаж керівної роботи посадових осіб підприємства	до 2-х років від 2 до 5 років від 5 до 7 років більше 10 років	0 0,01 0,02 0,03
2	Відповідність освіти керівних осіб підприємства займаній посаді	до 25% від 25 до 50% від 50 до 75% більше 75%	0 0,01 0,02 0,03
3	Винагорода працівникам підприємства	менше мінімальної заробітної плати в межах від мінімальної заробітної плати до прожиткового мінімуму в межах від прожиткового мінімуму до середньогалузевої заробітної плати вище середньогалузевої заробітної плати	0 0,01 0,02 0,03
4	Фінансова прозорість і розкриття інформації про підприємство	отримати неможливо труднощі в отриманні розкривається частково і нерегулярно розкривається в ЗМІ та Інтернет	0 0,01 0,02 0,03
5	Частка голосів невідконтрольних управління у статутному капіталі	більше 50% від 25 до 50% від 0 до 25% дорівнює 0	0 0,01 0,02 0,03
6	Частка державної власності у статутному капіталі	більше 25% від 10 до 25% від 0 до 10% дорівнює 0	0 0,01 0,02 0,03
7	Відношення керівництва підприємства до здійснення наукових досліджень і розробок	не здійснювались ніколи здійснювались в минулому плануються здійснюватись в майбутньому здійснюються	0 0,01 0,02 0,03
8	Відношення керівництва підприємства до здійснення реальних інвестицій	не здійснювались ніколи здійснювались в минулому плануються здійснюватись в майбутньому здійснюються	0 0,01 0,02 0,03
9	Відношення керівництва підприємства до здійснення фінансових інвестицій	не здійснювались ніколи здійснювались в минулому плануються здійснюватись в майбутньому здійснюються	0 0,01 0,02 0,03
10	Наявність цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку	немає боргові цінні папери майнові цінні папери боргові та майнові цінні папери	0 0,01 0,02 0,03
	Максимальне значення		0,30

Рейтингова оцінка ринкового середовища підприємства

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
1	Інвестиційна привабливість регіону, в якому знаходиться підприємство	низька середня висока	0,01 0,02 0,03
2	Інвестиційна привабливість галузі, до якої відноситься підприємство	низька середня висока	0,01 0,02 0,03
3	Географічний ринок збуту продукції	регіональний вітчизняний вітчизняний та зарубіжний	0 0,01 0,02
4	Стадія життєвого циклу основного виду продукції	старіння зрілість впровадження зростання	0 0,01 0,02 0,03
5	Рівень конкуренції на товарному ринку	високий середній низький відсутня	0 0,01 0,02 0,03
6	Екологічне навантаження на навколишнє природне середовище	руйнівне значне незначне	0 0,01 0,02
7	Розвинутість транспортної інфраструктури	1 вид транспорту 2 види транспорту 3 види транспорту 4 види транспорту	0 0,01 0,02 0,03
8	Сировинна база для виробництва продукції	зарубіжна і вітчизняна регіональна власна	0 0,01 0,02
9	Рівень залежності від сезонних коливань	високий середній низький	0 0,01 0,02
10	Рівень залежності від законодавчих та економічних обмежень	високий середній низький	0 0,01 0,02
	Максимальне значення		0,25

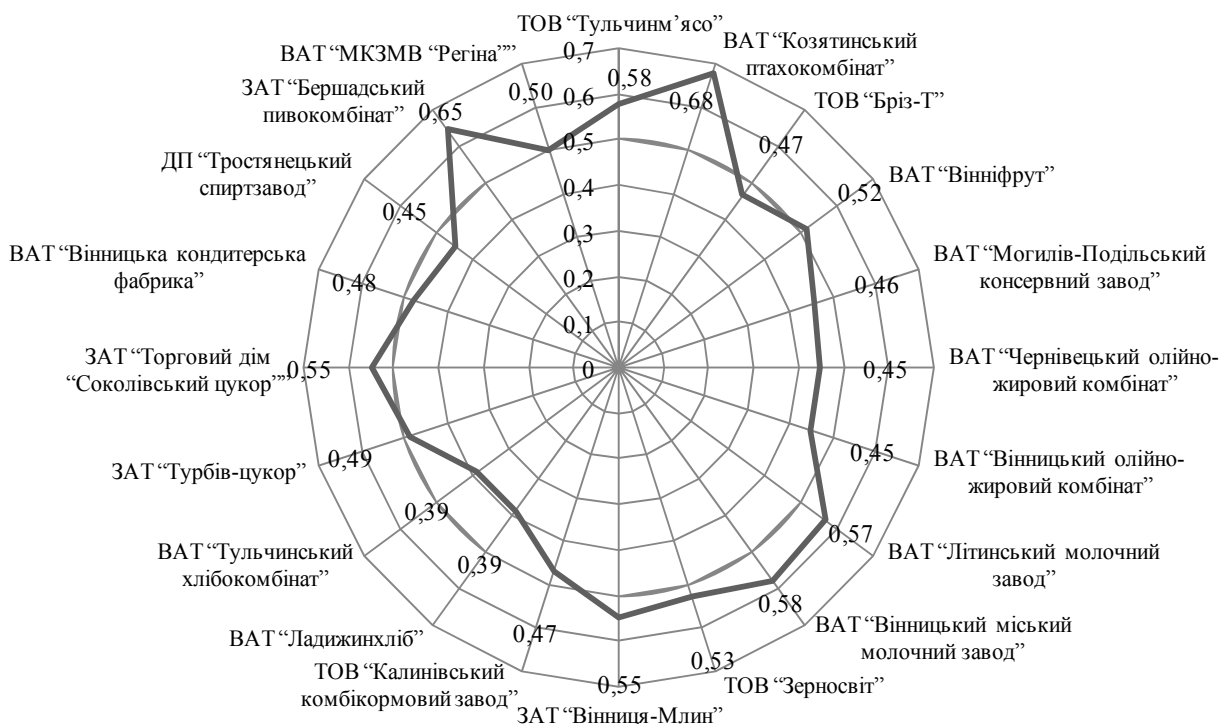


Рис. 4. Середній рівень інвестиційної привабливості харчових підприємств Вінницької області у 2005 – 2008 роках

За даними рис. 4 можна зробити висновок, що найбільш інвестиційно привабливими харчовими підприємствами Вінницької області у 2005 – 2009 роках були ВАТ "Козятинський птахокомбінат" (рейтинг 0,68), ЗАТ "Бершадський пивокомбінат" (рейтинг 0,65), ТОВ "Тулчинм'ясо" (рейтинг 0,58) та ВАТ "Вінницький міський молочний завод" (рейтинг 0,65), хоча рівень їх інвестиційної привабливості і не досить високий (в межах 0,6 – 0,7). Найменш інвестиційно привабливими харчовими підприємствами були ВАТ "Ладжинхліб" та ВАТ

“Тулчинський хлібокомбінат” (рейтинг 0,39). Така ситуація зумовлена зниженням рентабельності суб'єктів господарювання в останні роки (в основному у 2008 році у зв'язку з дією фінансової кризи), низькою якістю корпоративного управління та несприятливими зовнішніми чинниками (низькою інвестиційною привабливістю Вінницького регіону, високим ступенем конкуренції у харчовій галузі, впливом природних та економічних умов на діяльність даних підприємств).

На осі Y відображаються підприємства у відповідності до рівня їх інвестиційного ризику, що, на нашу думку, є сукупністю кількісних та якісних характеристик, які відображають можливість втрати підприємницьких ресурсів, недоотримання прибутку (або одержання збитку), по відношенню до варіанту, розрахованого на оптимальне використання ресурсів, поява додаткових витрат в результаті здійснення інвестиційної діяльності.

Рейтингова оцінка інвестиційного ризику передбачає врахування зовнішніх та внутрішніх факторів, які в сукупності дають найвищий рівень ризику – 1 (табл. 5).

Таблиця 5

Рейтингова оцінка інвестиційного ризику підприємства

№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка	№ з/п	Показник	Значення	Рейтингова оцінка
Зовнішні інвестиційні ризики				Внутрішні інвестиційні ризики			
1	Темп зростання реального ВВП протягом року	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0,01 0,03 0,06 0,1	1	Коефіцієнт Бівера	менше 0,17 від 0,17 до 0,4 більше 0,4	0,01 0,05 0,1
2	Індекс цін виробників протягом року	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1	2	Коефіцієнт фінансового ризику	більше 2 від 2 до 1 від 1 до 0,5 менше 0,5	0,01 0,03 0,06 0,1
3	Індекс споживчих цін протягом року	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1	3	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	менше 0 від 0,1 до 0 від 0,2 до 0,1 більше 0,2	0,01 0,03 0,06 0,1
4	Реальний ефективний обмінний курс гривні протягом року	тенденція до зменшення тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція до зростання	0,01 0,03 0,06 0,1	4	Частка терміноліквідних активів у загальному обсязі активів	менше 0,01 від 0,01 до 0,05 від 0,05 до 0,1 більше 0,1	0,01 0,03 0,06 0,1
5	Ставки банків за кредитними продуктами для юр. осіб	тенденція до зростання тенденція нестійка (в основному ↑) тенденція нестійка (в основному ↓) тенденція до зменшення	0,01 0,03 0,06 0,1	5	Показник ризику ліквідності	від 0 до 0,3 від 0,3 до 0,7 від 0,7 до 1 більше 1	0,01 0,03 0,06 0,1
	Максимальне значення		0,5		Максимальне значення		0,5

Запропонована методика оцінки інвестиційного ризику господарюючих суб'єктів була застосована до 20 найбільших підприємств різних підгалузей харчової промисловості Вінницької області протягом 2005 – 2008 років. Результати дослідження показали, що в середньому протягом 2005 – 2008 років підприємства харчової промисловості Вінницького регіону мали високий рівень інвестиційного ризику (рис. 5).

Як свідчать дані рис. 5, найменший інвестиційний ризик протягом 2005 – 2008 років серед харчових підприємств Вінницької області спостерігався на ЗАТ “Бершадський пивокомбінат” (рейтинг 0,54), та ВАТ “Козятинський птахокомбінат” (рейтинг 0,43). На інших підприємствах рівень інвестиційного ризику був досить високим (в середньому рейтинг 0,25). Така ситуація зумовлена нестійким економічним становищем в цілому по країні та високим ризиком банкрутства на рівні окремого господарюючого суб'єкта.

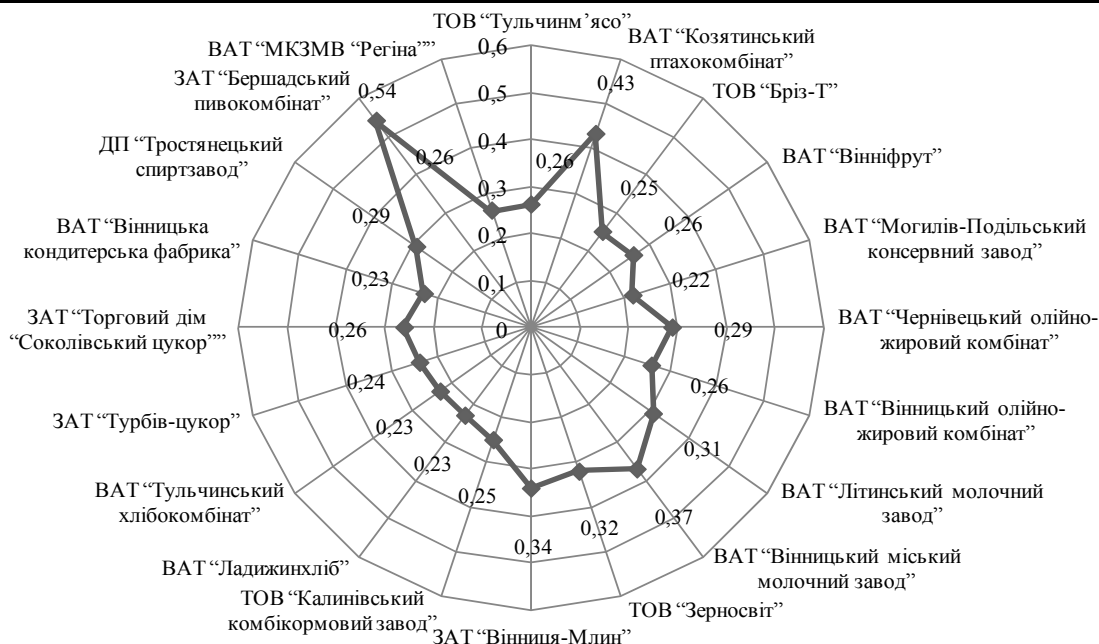


Рис. 5. Середній рівень інвестиційного ризику на харчових підприємствах Вінницької області у 2005 – 2009 роках

Проведена рейтингова оцінка інвестиційної привабливості та інвестиційного ризику харчових підприємств Вінницького регіону на протязі 2005 – 2008 років дозволяє побудувати матрицю формування інвестиційної політики суб'єктів господарювання з урахуванням цих факторів (рис. 6).

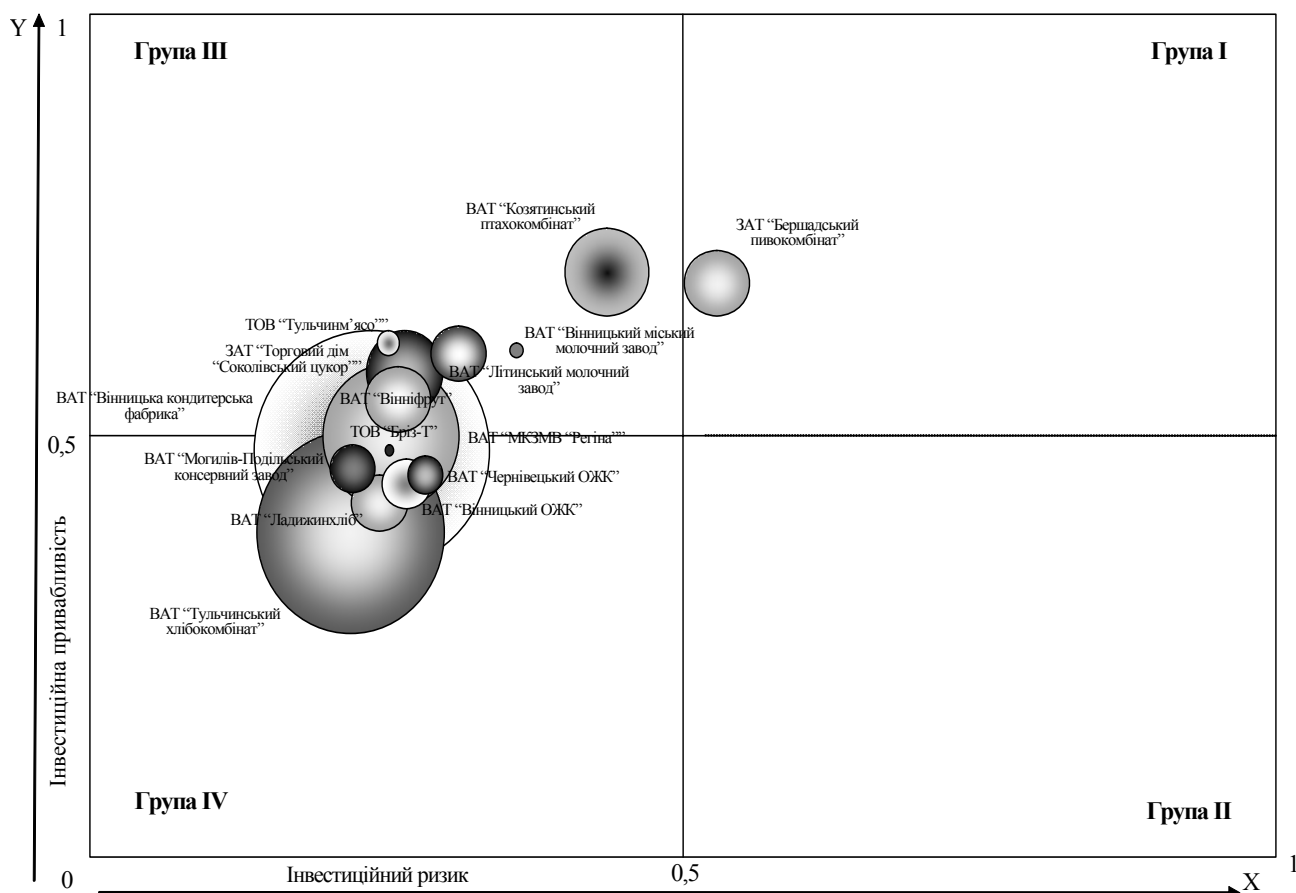


Рис. 6. Розподіл харчових підприємств Вінницької області по інвестиційній привабливості та інвестиційному ризику в 2005 – 2008 роках

За даними рис. 6 можна зробити висновок, що більшість харчових підприємств Вінницької області за період 2005 – 2008 роки знаходилась у III та IV групах, що свідчить про їх високу інвестиційну ризикованість. До I групи відноситься лише ЗАТ “Бершадський пивокомбінат”, який має можливість залучати всі види інвестицій від інвесторів різного роду. До III групи відносяться ВАТ “Козятинський птахокомбінат”, ВАТ “Вінницький міський молочний завод”, ВАТ “Літинський молочний завод”, ТОВ “Тульчинм’ясо”, ВАТ “Вінніфрут”, ТОВ “Зерносвіт”, ЗАТ “Вінниця-Млин”, ЗАТ “Торговий дім “Соколівський цукор” та ВАТ “Мурованокуриловецький завод мінеральної води “Регіна”. Належність даних підприємств до III групи свідчить про їх привабливість для інвесторів, пріоритетами яких є дохідність господарської діяльності та можливість залучати як фінансові, так і реальні інвестиції. До IV групи належать ТОВ “Бріз-Т”, ВАТ “Могилів-Подільський консервний завод”, ВАТ “Вінницький олійно-жировий комбінат”, ВАТ “Чернівецький олійно-жировий комбінат”, ТОВ “Калинівський комбикормовий завод”, ВАТ “Ладизинхліб”, ВАТ “Тульчинський хлібокомбінат”. Належність даних підприємств до IV групи є наслідком їх важкого фінансового становища, неякісного корпоративного управління, високою ризикованістю ведення господарської діяльності, що і зумовлює їх непривабливість для інвесторів і труднощі у здійсненні інвестицій.

Варто зазначити, що належність підприємства до тієї чи іншої групи не є постійною, під впливом певних чинників вони можуть переміщуватися із однієї групи в іншу. При чому, даний перехід відбувається не стрибкоподібно, а поступово, в міру розвитку підприємства та його виробничої діяльності. Залежно від зміни позицій у групах, суб’єкти господарювання будуть змінювати і свою інвестиційну політику (рис. 7).

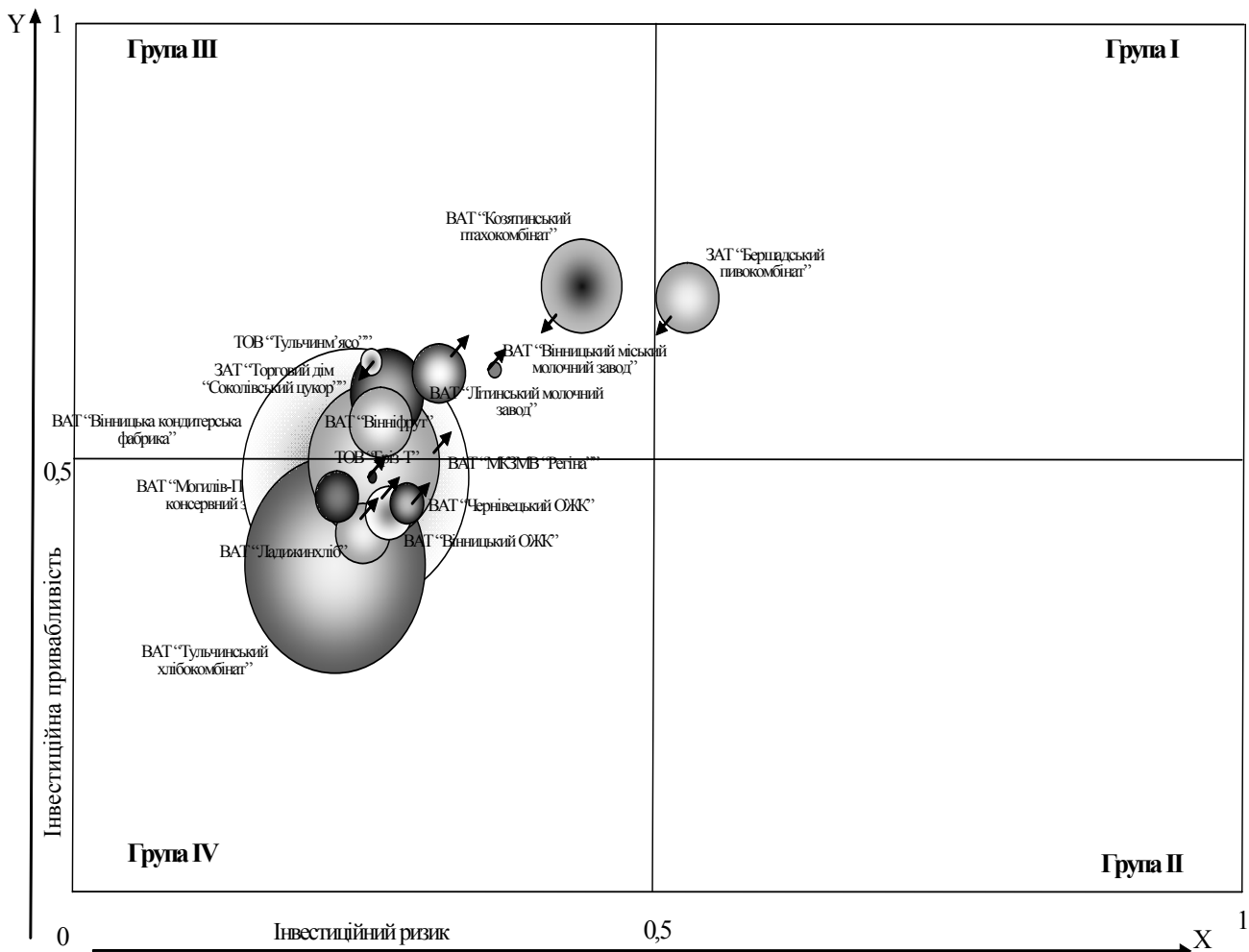


Рис. 7. Напрямки переміщення харчових підприємств Вінницької області в межах матриці протягом 2005 – 2008 років (при зміні певних умов господарювання)

Як видно з рис. 7, протягом 2005 – 2008 років окремі харчові підприємства Вінницької області мали тенденцію до змін позицій в межах кожної групи. Так, лише ЗАТ “Бершадський пивокOMBІнат” в майбутньому може перейти до III групи. ТОВ “Бріз-Т”, ВАТ “Вінницький олійно-жировий комбінат”, ВАТ “Чернівецький олійно-жировий комбінат”, ВАТ “Ладжинхліб”, ВАТ “Тулчинський хлібокомбінат” можуть переміститися також переміститися до III групи. Підприємства молочної підгалузі можуть покращити свої позиції в межах III групи, а підприємства м'ясної підгалузі, навпаки, - погіршити. У інших підприємств чіткої тенденції до руху не виявлено.

Висновки. Результати застосування матрично-рейтингового підходу до розробки інвестиційної політики суб'єктів господарювання свідчать, що практично усі підприємства харчової промисловості Вінницької області в найближчі роки можуть перейти до III групи, що говорить про їх високу інвестиційну привабливість та можливість здійснювати інвестиційну діяльність, проте за умов наявності значних інвестиційних ризиків.

Список використаних джерел

1. Лахметкина Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия : [учебное пособие] / Лахметкина Н.И. – М. : КНОРУС, 2006. – 184 с.
2. Маховикова Г.А. Инвестиционный процесс на предприятии / Г.А. Маховикова, В.Е. Кантор. – СПб. : Питер, 2001. – 176 с.
3. Воробьева Е.И. Инвестиционная политика предпринимательских структур в переходной экономике / Е.И. Воробьева // Культура народов Причерноморья. – Симферополь : Межвузовский центр “Крым”, 2000. – № 13. – С. 27 – 30.
4. Севрюгин Ю.В. Оценка инвестиционной привлекательности промышленного предприятия : автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.05 “Экономика и управление народным хозяйством” / Ю.В. Севрюгин. – Ижевск, 2004. – 26 с.

УДК 334.01.009.12

І. Б. ЯЦІВ

ІДЕНТИФІКАЦІЯ КОНКУРЕНТНИХ ПЕРЕВАГ ПІДПРИЄМСТВА

У статті розглянуто суть конкурентної переваги підприємства, процес її формування. Досліджуються принципи виявлення конкурентних переваг. Запропонована класифікація конкурентних переваг за ступенем їх впливу на кінцевий результат конкуренції.

В статье рассмотрена сущность конкурентного преимущества предприятия и процесс его формирования. Исследуются принципы выявления конкурентных преимуществ. Предложена классификация конкурентных преимуществ по степени их влияния на конечные результаты конкуренции.

The essence of competitive advantages of enterprise and process of its forming has been considered in the article. The principles of revealing the competitive advantages have been explored. The classification of competitive advantages by level of their influence on the eventual result of competition has been offered.

Ключові слова: конкуренція, конкурентна перевага.

Постановка проблеми. Категорія “конкурентна перевага” є однією з основних і найживаніших в теорії конкурентних відносин. Формування конкурентних переваг є методологічною основою забезпечення конкурентоспроможності підприємства. Управління конкурентоспроможністю вимагає ідентифікації відповідних характеристик суб'єктів господарювання, обґрунтування доцільності та напрямів їх змін.

Поряд з тим розглядувана дефініція не знаходить однозначного трактування в наукових публікаціях, зустрічаються принципово різні підходи до інтерпретації її економічного змісту. Це ускладнює вибір раціональних методик оцінки конкурентоспроможності підприємства, механізмів управління нею, підходів до розв'язання конкретних прикладних задач. Уточнення сутності конкурентних переваг, визначення принципів їх ідентифікації в окремих підприємствах вимагає подальшого дослідження теоретичних засад, що стосуються цієї